بسم الله الرحمن الرحيم

النظام القانوني للوساطة في سوق عمان المالي وفقا للتشريعات التجارية الأردنية

The legal system for brokerage in The Amman Stock Exchange according to The Jordanian Commercial Legislation

إعـــــداد

ليث فوزي الشيخ

إشراف الدكتور

لافي محمد درادكه

القانون التجاري- قسم القانون الخاص

2009م

النظام القانوني للوساطة في سوق عمان المالي وفقا للتشريعات التجارية الأردنية

إعداد

ليث فوزي الشيخ

بكالوريوس قانون، الجامعة الأردنية-الأردن 2005م

قدمت هذه الأُطروحة استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في القانون التجاري في جامعة اليرموك، إربد، الأردن

وافق عليها

الدكتور: لافي محمد درادكه.................................. مشرفاً رئيساً

أستاذ القانون التجاري المساعد (جامعة اليرموك)

الدكتور: محمد الشمري.................................. عضواً

أستاذ القانون المدني المساعد (الملكية الفكرية)

الدكتورة: رشا حطاب .... عضواً

أستاذ القانون التجاري المساعد (السوق المالي)

الدكتور: مؤيد القضاه .... عضواً

أستاذ القانون الجزائي المساعد (جامعة اليرموك- قسم القانون العام)

تاريخ مناقشة الرسالة

22/ 4 /2009 م

الإهـــــداء

إلى

والديّ الكريمين الذين أضاءا لي الطريق.

إلى

أخواني وأختي الذين واكبوني في رحلتي

إلى

خالي الذي زرع الأمل في نفسي، فكان لي خير عون وخير

رفيق

إلى

جـــــــــــــــدتي.

الى دعاء

أهدي جهدي المتواضع

الباحث

شكر وتقدير

بعد أن منّ الله علي بإتمام هذا البحث، أتقدم بفائق الشكر والتقدير إلى مشرفي الفاضل الدكتور لافي درادكة على ما بذله من جهد بمساعدتي في إنجاز هذا البحث، وما شملني به من توجيه ورعاية أثناء إعدادها.

كما أتقدم بالشكر الجزيل والعرفان بالجميل لكل من الأستاذ الدكتور فائق محمود الشماع والدكتورة رشا حطاب والدكتور علي فوزي الموسوي على مساعدتهم لي في مناقشة العديد من الإستفسارات وتوضيح الغموض الذي كان يكتنف بعض المسائل في الموضوع، وتزويدي بالعديد من المراجع القانونية اللازمة، كما أتقدم بالشكر لكل من الدكتور زياد شتيوي والدكتور بشار ملكاوي على مساعدتي في إختيار موضوع البحث وشمولي برعايتهم الأخوية فلهم مني كل الإحترام والتقدير.

كما أنني أقدم جزيل الشكر لكل من مدّ لي يد العون أثناء كتابة هذا البحث، وأخص بالذكر موظفي دائرة الترخيص والتفتيش في هيئة الأوراق المالية، وموظفي مكتبة جامعة اليرموك والجامعة الأردنية، والأستاذ المحامي عبد الرحمن النمراوي.

الباحث

قائمة المحتويات

الموضوع	الصفحة

الموضوع الصفحة

الملخص

الشيخ، ليث فوزي. النظام القانوني للوساطة في سوق عمان المالي وفقاً للتشريعات التجارية الأردنية. رسالة ماجستير، جامعة اليرموك، 2008. (المشرف: د. لافي محمد درادكه)

تناولت هذه الدراسة **النظام القانوني للوساطة في سوق عمان المالي وفقاً للتشريعات التجارية الأردنية**، هادفة إلى توضيح عملية تداول الأوراق المالية وبيان مراحلها المختلفة كونها تشكل الحجر الأساس والهدف من التوسط في بيع وشراء الأوراق المالية عن طريق الوسطاء الماليين، فالإستعانة بالوسطاء أمرٌ إلزاميٌ للإستثمار في الأوراق المالية، وهدفت هذه الدراسة الى تحليل عقد الوساطة الذي يجمع المستثمر بالوسيط وبيان خصائصه وكيفية إنشائه وإنتهائه والتكييف القانوني لهذا العقد وبيان القانون الواجب التطبيق على هذا العقد في الحالات التي يشوبها عنصر أجنبي.

أما إلتزامات الوسيط فتتمثل بالإعلام أو المشورة وفتح حسابات الأوراق المالية وتنفيذ أوامر البيع والشراء التي يصدرها العملاء، ويقابل هذه الإلتزامات حقوق تتمثل بالعمولة وإسترداد النفقات والمصاريف والحق في الحبس، وإن الإخلال بهذه الإلتزامات ينتج عنه إنعقاد مسؤوليته المدنية، كما قد تترتب المسؤولية الجزائية والتأديبية للوسيط في حالة إرتكابه أفعالاً تشكل جرائم بموجب قانون العقوبات الأردني وقانون الأوراق المالية.

مقدمة:

شهد تداول الأوراق المالية في سوق رأس المال العديد من التطورات التي مـــن شـــأنها مواكبة تطور تداول الأوراق المالية في الأسواق العالمية، مما أدى حتماً إلى تطور التـــشريعات التي تحكم تداول الأوراق المالية، فمثلاً كان التداول في السابق يتم من خلال قاعة خاصة بتداول الأوراق المالية، أما في الوقت الحاضر فإنه يتم من خلال أجهزة الكمبيوتر، دون الحاجـــة لأن يكون الوسيط المالي متواجداً في القاعة حيث يتم تداول الأوراق المالية من خلال نظام التـــداول الإلكتروني.

إن من أهم الأسباب التي كانت وراء إيجاد شركات وساطة مالية متخصصة في عمليات تداول الأوراق المالية هو لجوء المستثمرين إلى البورصة لإستثمار الأموال في الأوراق المالية دون أن يتوفر لديهم الخبرة والتخصص في هذا المجال، لذا كان لا بـــد مـــن إنـــشاء شـــركات متخصصة لديها القدرة على تحقيق الأهداف التي يرجوها العميل من خلال ما يتوفر لديها مـــن كوادر فنية وكفاءات اقتصادية وقانونية، إلى أن وصل التطور في التشريعات أن وضعت إلتزاماً على المستثمر الذي يريد التعامل في الأوراق المالية يقضي بوجـــوب اللجـــوء إلـــى شـــركات متخصصة وظيفتها بيع وشراء الأوراق المالية لصالح عملائها تسمى شركات الوساطة الماليـــة من خلال السوق المالي أو ما يسمى ببورصة الأوراق المالية وهو عبارة عن سوق منظم يـــتم من خلاله التعامل بالأوراق المالية.

إن عملية بيع وشراء الأوراق المالية تستلزم الإستعانة بوسطاء ماليين مرخصين يتلقون أوامر البيع والشراء من العملاء الراغبين بالإستثمار، ومن هنا تبدو أهمية هذا البحـــث الـــذي سنلقي الضوء من خلاله على ماهية العقد الذي يجمع بين الوسطاء الماليين والمستثمرين، وينبني على ذلك معرفة الإلتزامات والحقوق الناتجة عنه ومسئولية كل من طرفيـــه، إن إختيـــار هـــذا

الموضوع جاء نتيجة لقلة الدراسات التي تناولت موضوع الوساطة المالية في أسواق المال، وما قد يطرحه هذا الموضوع من تساؤلات عديدة تتعلق بخصائص هذا العقد الذي يطلق عليه (عقد الوساطة) وأركانه والطبيعة القانونية له والتشريعات الناظمة له والآثار الناتجة عنه.

سنتناول في فصل تمهيدي موضوع ترخيص شركات الوساطة المالية والخدمات التي تقدمها وموضوع تداول الأوراق المالية في الأسواق المالية نظراً لإرتباطهما الوثيق بموضوع الوساطة المالية، ومن ثم سنتعرض في الفصل الأول إلى عقد الوساطة ابتداءً من أركانه وخصائصه والطبيعة القانونية له والقانون الواجب التطبيق عليه في الحالات التي يشوبها عنصر أجنبي وانتهاءً بكيفية إنتهائه، إن عقد الوساطة بهذا الشكل يفرض علينا التعرف على الحقوق والإلتزامات الناتجة عنه فإلتزامات الوسيط تمثل حقوق العميل وإلتزامات العميل تمثل حقوق الوسيط وهذا الموضوع سيكون مدار البحث في الفصل الثاني، وأخيراً ونتيجةً لهذه الحقوق والإلتزامات التي يرتبها عقد الوساطة على كل من عاقديه سنتناول موضوع المسؤولية المدنية والجزائية والإدارية في الفصل الثالث.

وأخيراً نود أن نشير الى إن دراسة هذا الموضوع قد تمت وفقاً للتشريعات التجارية الأردنية مع الإشارة لبعض التشريعات المقارنة كلما دعت الحاجة الى الإجابة عن تساؤل او ضرب مثال او توضيح مسألة ما.

فصل تمهيدي

نود الإشارة قبل دراسة عقد الوساطة إلى مسألتين هامتين هما ترخيص شركات الوساطة والخدمات المالية التي تقدمها في مبحث أول، ومن ثم تداول الأوراق المالية في أسواق المال في مبحث ثاني نظراً لإرتباطهما الوثيق بموضوع عقد الوساطة.

المبحث الأول

ترخيص شركات الوساطة والخدمات المالية التي تقدمها

كان التعامل سابقاً في بورصة عمان يسمح للأشخاص الطبيعيين القيام بأعمال الوساطة في الأوراق المالية[1]، فقد عرف قانون سوق عمان المالي رقم (1) لسنة 1990 الوسيط بأنه " الشخص المعنوي أو الطبيعي الذي يعمل وسيطا وفقاً لأحكام هذا القانون".

وفي تطور لاحق أخذت معظم التشريعات تحظر نظام الوساطة الفردية وتحكر ممارسة أعمال الوساطة على الأشخاص المعنوية، فقد تطلبت أغلب التشريعات أن تباشر السمسرة من خلال شركة، لأن ذلك يسمح لها بتكوين رؤوس أموال كبيرة من الصعب على الشخص الطبيعي توفيرها ولأهمية حجم رأس المال، خاصة وأن التعامل بالأوراق المالية تعتريه المخاطر[2].

وبعد صدور قانون الأوراق المالية رقم (23) لسنة 1997 ومن ثم القانون الحالي رقم (76) لسنة 2002، تم حظر القيام بأعمال الوساطة في الأوراق المالية على الأشخاص الطبيعية وحصرها بالأشخاص المعنوية، فقد اشترطت تعليمات الترخيص والاعتماد لمنح ترخيص لممارسة أي من الأعمال التالية : 1) الوساطة، 2) أمانة الاستثمار، 3) إدارة الاستثمار، 4)

---

[1]. المادة (2) من قانون سوق عمان المالي الملغي رقم (1) لسنة 1990.

[2]. عاشور عبد الجواد عبد الحميد، النظام القانوني للسمسرة في الأوراق المالية، دار النهضة العربية، القاهرة، 1995م، ص22.

الاستشارات المالية، 5) إدارة الإصدارات، 6) التمويل على الهامش، 7) أمانة الاستثمار، 8) الحفظ الأمين، 9) أي أعمال أخرى يقررها مجلس مفوضي هيئة الأوراق المالية ما يلي:

أ. أن يكون طالب الترخيص بنكاً، أو شركة مساهمة عامة أو مساهمة خاصة أو ذات مسؤولية محدودة تنحصر غاياتها الرئيسية في أعمال الخدمات المالية والحفظ الأمين.

ب. إذا كان طالب الترخيص بنكا فيتم ممارسة أعمال الوساطة من خلال شركة تابعة أو حليفة أو مملوكة له بالكامل[1].

أما بالنسبة للتعامل بالبورصات الأجنبية فيقتصر الترخيص لممارسة أي نشاط لصالح الغير على الشركات المساهمة العامة والخاصة، والشركات ذات المسؤولية المحدودة، وشركات التضامن وشركات التوصية البسيطة والتوصية بالأسهم، ويقصد بالبورصات الأجنبية كل سوق مالي في خارج المملكة، سواء كان منظما أو غير منظم، يتم فيه التعامل بالأوراق المالية على اختلاف أنواعها أو العملات الأجنبية أو المعادن الثمينة أو أي سلع أو أدوات مالية أخرى[2]، وسنتناول إجراءات ترخيص شركات الوساطة في مطلب أول، والخدمات المالية التي تقدمها في مطلب ثانٍ.

المطلب الأول

إجراءات ترخيص شركات الوساطة

إن قيام الشركات التي تمارس أعمال الوساطة بمزاولة أعمالها سواء كان ذلك في بورصة عمان أم في البورصات الأجنبية، يتطلب القيام بالإجراءات اللازمة لتأسيس الشركة، ويقصد بتأسيس الشركة القيام بالأعمال المادية والقانونية اللازمة لإخراج الشركة إلى حيز

---

[1]. المادة (4) من تعليمات الترخيص والاعتماد للخدمات المالية وتنظيمها لسنة 2005 .

[2]. المادة (2/ب) من قانون تنظيم التعامل في البورصات الأجنبية رقم (50) لسنة 2008.

الوجود كشخص قانوني مستقل عن أشخاص الشركاء، وذلك بإتباع الإجراءات التي حددتها النصوص القانونية[1]، وهناك بعض الإجراءات التي يمر بها تأسيس الشركات، تبدأ بإعداد عقد تأسيس الشركة ونظامها، وإنتخاب لجنة المؤسسين وتقديم طلب إلى مراقب الشركات للترخيص بتأسيس الشركة وتسجيلها، ثم تأتي مرحلة طرح أسهم الشركة للاكتتاب، وأخيراً الدعوة لعقد اجتماع الهيئة العامة الأول للشركة، وتنتهي بانتخاب أعضاء مجلس الإدارة الأول للشركة، وسنحيل بحث المسائل المتعلقة بتأسيس شركات الوساطة إلى القواعد العامة في قانون الشركات.

يتوجب على الشركة التي ترغب في ممارسة أعمال الوساطة الحصول على الموافقات اللازمة من مؤسسات سوق رأس المال وهي هيئة الأوراق المالية، وبورصة عمان، ومركز إيداع الأوراق المالية، حيث يتوجب علي الشركة إستكمال مجموعة من الإجراءات لدى هذه المؤسسات قبل البدء بممارسة أعمالها.

تبدأ هذه الإجراءات بتقديم طلب ترخيص لممارسة أعمال الوساطة من قبل شركة الخدمات المالية إلى مجلس مفوضي هيئة الأوراق المالية ، بحيث يجب أن لا يقل رأس المال المدفوع للشركة طالبة الترخيص عن (750) ألف دينار بالنسبة للوسيط المالي، و (500) ألف دينار للوسيط لحسابه، ومليون دينار بالنسبة لشركة الخدمات المالية التي تمارس أعمال إدارة الاستثمار، ويجب أن يتوافر في القائمين على إدارة الشركة طالبة الترخيص، الخبرة، والكفاءة، والمعرفة اللازمة لممارسة أعمالهم، وأن يكونوا من ذوي السيرة الحسنة، وعليهم تقديم ما يثبت ذلك، وأن يتم تسديد رسوم الترخيص، ورسوم تجديد الترخيص السنوية وفقا للأنظمة المعمول

[1]. عزيز العكيلي، الوسيط في الشركات التجارية، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، 2007م، ص191.

بها، وأن تقدم كفالة بنكية غير مشروطة لأمر الهيئة، على أن لا تزيد عن (150) ألــف دينــار بالنسبة لأعمال الوساطة و(250) ألف دينار لإدارة الاستثمار[1].

ويجب أن لا يقل مبلغ صافي حقوق الملكية عن (75%) من رأس المال المدفوع للشركة طالبة الترخيص، كما يشترط أن تتوافر في الشركة وبصورة مستمرة جميع متطلبات الترخيص المحددة بموجب تعليمات الترخيص والاعتماد للخدمات المالية وفي حالة فقدان أي متطلب منها فلمجلس مفوضي هيئة الأوراق المالية إلغاء الترخيص[2].

يجوز للشركة ممارسة أعمال الخدمات المالية المرخصة لها من خــلال فــروع داخــل المملكة بعد الحصول على موافقة هيئة الأوراق المالية ودفع الرسوم، وفقاً للأنظمة والتعليمــات المعمول بها، كما يجب الحصول على موافقتها في حالة ممارسة الشركة أعمال الخدمات المالية المرخص لها من خلال فروع أو شركات تابعة لها خارج المملكة[3].

بعد حصول شركة الوساطة على ترخيص من قبل هيئة الأوراق المالية تتقــدم بطلــب للحصول على عضوية بورصة عمان، فالعضوية في البورصة تكون من الوســطاء المــاليين والوسطاء لحسابهم وأي جهات أخرى يحددها المجلس[4].

فيجب على الوسيط الذي يرغب في الإنضمام لعضوية البورصة أن يتقــدم للبورصــة بطلب خطي للعضوية على النموذج الذي تعتمده البورصة لهذه الغاية موقعاً مــن الــشخص أو الأشخاص المفوضين بالتوقيع عنه، يصدر مجلس إدارة البورصة قراره بالموافقة على العضوية أو رفضها خلال ثلاثين يوماً من تاريخ تقديم الطلب، مــستكملاً كافــة المعلومــات والبيانــات

---

[1]. المادة (4) من تعليمات الترخيص والاعتماد للخدمات المالية لسنة 2005.

[2]. المواد (6,5) من تعليمات الترخيص والاعتماد للخدمات المالية لسنة 2005.

[3]. لمادة (2,1/11) من تعليمات الترخيص والاعتماد للخدمات المالية لسنة 2005.

[4]. المادة (65/ب) من قانون الأوراق المالية رقم (76) لسنة 2002.

والوثائق المطلوبة، ويقوم مجلس الإدارة بتحديد تاريخ بدء ممارسة عضو البورصة لأعماله وله أن يفوض المدير التنفيذي بتحديد هذا التاريخ وذلك بعد دفع الرسوم المقررة، يسمح للعضو بتداول الأوراق المالية من خلال البورصة وأستخدام مرافقها وأنظمتها وفقاً للأنظمة الداخلية والتعليمات والقرارات الصادرة عن البورصة بهذا الخصوص على العضو البدء في ممارسة أعماله خلال ستة أشهر من تاريخ الموافقة على العضوية، وبخلاف ذلك يجوز لمجلس الإدارة إنهاء عضويته[1].

إن العضوية في مركز إيداع الأوراق المالية ملزمة للشركات التي تمارس أعمال الوسيط المالي أو الوسيط لحسابه، فيجب على الشركة المرخصة من قبل هيئة الأوراق المالية تقديم طلب العضوية لدى مركز إيداع الأوراق المالية، ويصدر مجلس إدارة المركز قراره بالقبول أو الرفض خلال شهر من تاريخ تقديم الطلب، ويتم ربط الشركة بأنظمة المركز بعد الحصول على القرار بالموافقة[2].

أما بالنسبة للتعامل في البورصات الأجنبية فيجب على من يرغب في تأسيس شركة لغاية التعامل في البورصات الأجنبية الحصول على موافقة مبدئية من مجلس تنظيم التعامل في البورصات الأجنبية على تسجيل الشركة وعلى عقد تأسيسها ونظامها الأساسي، وذلك قبل التقدم بطلب تسجيلها إلى مراقب عام الشركات، وبعد استكمال إجراءات تسجيل الشركة وتحقيق جميع الشروط والمتطلبات المحددة وفق أحكام قانون تنظيم التعامل في البورصات الأجنبية والأنظمة والتعليمات الصادرة بمقتضاه، تقدم الشركة طلباً إلى المجلس للحصول على ترخيص بمزاولة أعمال التعامل لصالح الغير في البورصات الأجنبية أو التوسط في هذا التعامل[3].

---

[1]. المواد (12,10,9) من النظام الداخلي لبورصة عمان لسنة 2004.

[2]. المادة (3) من النظام الداخلي للعضوية ومعايير السلوك المهني لسنة 2004.

[3]. المادة (14/أ، ب) من قانون تنظيم التعامل في البورصات الأجنبية رقم (50) لسنة 2008.

ويختلف الحد الأدنى لرأس مال للشركة طالبة الترخيص باختلاف شكلها القانوني، فإذا كانت الشركة مساهمة عامة يكون الحد الأدنى لرأس مالها (15) مليون دينار، و(10) ملايين دينار للشركات المساهمة الخاصة والشركة ذات المسؤولية المحدودة، أما إذا كانت شركة تضامن أو توصية بسيط أو توصية بالأسهم فيكون الحد الأدنى لرأس مالها (10) ملايين دينار، ولا يقل عدد الشركاء المتضامنين في كل منها عن ثلاثة أشخاص، ويتوجب على الشركة قبل مباشرة أعمالها تقديم كفالة بنكية من بنك مرخص في المملكة يحدد مقدارها المجلس المشكل بمقتضى أحكام قانون تنظيم التعامل بالبورصات الأجنبية على أن لا تقل عن 30% من رأس مال الشركة[1].

يتضح مما تقدم أن شركات الوساطة التي ترغب في التعامل لصالح الغير في البورصات الأجنبية تخضع لرقابة مجلس تنظيم التعامل في البورصات الأجنبية، فبعد صدور قانون تنظيم التعامل في البورصات الأجنبية رقم (50) لسنة 2008، تم حصر مهمة ترخيص هذه الشركات والإشراف عليها ومراقبة أعمالها وتنظيمها بهذا المجلس، فمن بين مهام هذا المجلس منح التراخيص للشركات التي ترغب في التعامل في البورصات الأجنبية وفروعها وتجديد هذه التراخيص وإلغائها، والتوعية بمخاطر التعامل في البورصات الأجنبية وتحديد السقف الأعلى للعمولات التي تتقاضاها هذه الشركات من الأشخاص المتعاملين معها[2].

ويطرح تساؤل على قدر كبير من الأهمية يتعلق بالجهة التي كانت تخضع لها هذه الشركات من حيث الرقابة والترخيص والإشراف قبل صدور قانون تنظيم التعامل بالبورصات الأجنبية، فقانون الأوراق المالية رقم (76) لسنة 2002 والأنظمة والتعليمات والصادرة بموجبه

---

[1]. المادة (3) من نظام ترخيص التعامل في البورصات الأجنبية رقم (50) لسنة 2008.

[2]. المادة (8) من قانون تنظيم التعامل في البورصات الأجنبية رقم (50) لسنة 2008.

لم تتضمن نصا صريحاً يتعلق بشركات الوساطة التي تمارس أعمالها خارج المملكة، مما دفع الديوان الخاص بتفسير القوانين إلى إصدار قراره بهذا الشأن جاء فيه[1] " إن الشركات التي تتعامل بالأسواق والبورصات المالية العالمية، والتي تقوم بعملها داخل المملكة كوسيط للمتاجرة بالأسهم والسندات بالنيابة عن عملائها بالإستثمار في الأسواق العالمية خارج المملكة، تخضع لرقابة هيئة الأوراق المالية وترخيصها على غرار شركات الوساطة المالية والإستثمارات المالية التي تقدم خدماتها داخل المملكة ".

المطلب الثاني

خدمات شركات الوساطة المالية

تتمثل حاجة المستثمرين في بورصات الأوراق المالية في أمرين مهمين، الأول هو الشفافية بمعنى توفر المعلومات والبيانات المتعلقة بالأوراق المالية المعروضة عليه فالمعلومات هي العمود الفقري لبورصة الأوراق المالية، والأمر الثاني هو وجود وسيط مالي يتمتع بالأمانة والمهارة يستطيع المستثمر أن يعتمد عليه في الحصول على المعلومات والاستشارات المتعلقة بالإستثمار.

ولهذه الاعتبارات تدخل المشرع لوضع قانون لتنظيم التعامل في بورصة الأوراق المالية، يضمن توفير الحماية الكافية للمدخر باعتباره مستثمرا في البورصة وكان من بين الموضوعات التي تطرق إليها، تنظيم عمل شركات الوساطة المالية وتحديد الخدمات التي تقدمها هذه الشركات والتي أطلق عليها المشرع الأردني الخدمات المالية، وفي فرنسا يطلق عليها اسم " خدمات الاستثمار"، أما المشرع المصري فقد عالجها تحت عنوان " الشركات العاملة في مجال الأوراق المالية ".

---

[1]. قرار رقم (8) صادر عن الديوان الخاص بتفسير القوانين بتاريخ 2006/11/15.

تتمثل الخدمات المالية في التشريع الأردني بما يلي:1) الوساطة، 2) أمانة الاستثمار، 3) إدارة الاستثمار، 4) الاستشارات المالية، 5) إدارة الإصدارات، 6) التمويل على الهامش، 7) أمانة الإصدار، 8) الحفظ الأمين، وأي أعمال أخرى يقررها مجلس مفوضي هيئة الأوراق المالية، ويجوز ممارسة خدمة أو أكثر من هذه الخدمات بعد الحصول على ترخيص من مجلس مفوضي الهيئة ، ويجب على الشركة المرخص لها بأكثر من عمل من هذه الأعمال، تجنب نشوء أي تعارض بين المصالح التي قد تنشأ نتيجة تقديم هذه الخدمات لعملائها، ووضع الأطر التنظيمية اللازمة لتحقيق ذلك[1].

وفي مصر تضمن قانون سوق المال رقم (95) لسنة 1992 الأنشطة التي تباشرها الشركات العاملة في مجال الأوراق المالية والتي تحتاج إلى ترخيص خاص لمباشرتها، وقد حصر المشرع المصري الأنشطة التي تباشرها هذه الشركات في الآتي[2]: 1) ترويج وتغطية الاكتتاب في الأوراق المالية، 2) الاشتراك في تأسيس الشركات التي تصدر أوراقا مالية أو في زيادة رؤوس أموالها، 3) رأس المال المخاطر، 4) المقاصة والتسوية في معاملات الأوراق المالية، 5) تكوين وإدارة محافظ الأوراق المالية وصناديق الاستثمار، 6) السمسرة في الأوراق المالية.

أما في فرنسا فقد نص القانون الفرنسي لتطوير الأنشطة المالية رقم 1996/597 على نوعين من خدمات الاستثمار المالي الخدمات الأساسية والخدمات التابعة، ولا يجيز القانون الفرنسي تقديم خدمات الاستثمار الأساسية إلى المدخرين في أسواق المال إلا بواسطة شركات متخصصة أو مؤسسات ائتمان مرخص لها بذلك، ويمكن أن يقتصر الترخيص على مباشرة

---

1. المادة (3) من تعليمات الترخيص والاعتماد للخدمات المالية وتنظيمها لسنة 2005.

2. المادة (27) من قانون سوق المال رقم (95) لسنة 1992.

خدمة واحدة أو يمتد إلى أكثر من خدمة بشرط أن لا يكون ثمة تعارض بينها، أمـا الخـدمات التابعة فإن مجال مزاولتها يكون متاحا للشركات والمؤسسات التي تقـدم خـدمات الاسـتثمار الأساسية دون الحاجة إلى الحصول على ترخيص جديد، وسنتناول فيما يلي أهم هذه الخدمات:

أولاً: تنفيذ أوامر البورصة لحساب الغير، يقصد بهذه الخدمة وفقا لتعليمات التـرخيص والاعتماد للخدمات المالية وتنظيمها في الأردن، قيام شركات الوساطة الماليـة ببيـع وشـراء الأوراق المالية لحساب الغير[1]، ويتفق هذا المفهوم مع ما جاء في المادة (2) من اللائحة العامة لمجلس الأسواق المالية في فرنسا التي وضحت المقصود بهذه الخدمة بأنها قيام مـؤدي خدمـة الاستثمار، بصفته سمسارا أو وكيلا بالعمولة أو وكيلا عاديا، بالتصرف لحساب عميله مـصدر الأمر بإبرام صفقة على أحد الأدوات المالية .

ثانياً: التداول للحساب الخاص، يقصد به حسب تعليمات التـرخيص والاعتمـاد بيـع وشراء الأوراق المالية لحساب الوسيط الخاص مباشرة من السوق، أي أن الوسيط يدير محفظة أوراق مالية خاصة به، أما في فرنسا فقد عرفت المادة (5) من اللائحة العامة لمجلـس الأوراق المالية المقصود بهذه الخدمة بـأنها قيام مؤدي خدمة الاستثمار المحترف بشراء أو بيع الأدوات المالية لحسابه الخاص، يتضح مما تقدم تشابه مفهوم التداول للحساب الخـاص فـي كـل مـن القانونين الأردني والفرنسي.

ثالثاً: استلام ونقل أوامر البورصة لحساب الغير، ويقصد بهـا قيـام مـؤدي خدمـة الاستثمار بنقل أوامر البورصة الصادرة من عملائه والمتعلقة بعمليات تداول الأدوات المالية إلى مؤد أخر لخدمة الاستثمار بغرض تنفيذها، ولا تعد خدمة استثمار ومن ثم لا تتطلب ترخيـصا خاصا خدمات نقل الأوامر على سبيل الوكالة لحساب مؤدي خدمة الاستثمار، وخـدمات نقـل

---

[1]. المادة (12) من تعليمات الترخيص والاعتماد للخدمات المالية وتنظيمها لسنة 2005.

الأوامر الذي تمارسه الشركات مصدرة الأسهم لحساب عملائها متى كانت هذه الأسهم اسـمية ومقيدة في سجلاته[1]، ولا يوجد في التشريع الأردني ما يماثل هذه الخدمة.

رابعاً: إدارة محافظ الأوراق المالية لحساب الغير : يواجه المستثمر غير المتخصص صعوبات كثيرة ما لم يلجأ إلى المؤسسات المتخصصة في أسواق المال بطلب المساعدة والمشورة، ومن بين صور المساعدة أن يتولى الوسيط المالي إدارة محفظة العميل إدارةً كاملة بحيث يكون له سلطة إصدار أوامر البيع والشراء في البورصة، ويطلق على هذه الخدمة في التشريع الأردني " إدارة الاستثمار"، وتشمل أعمال مدير الاستثمار إدارة محافظ الأوراق المالية لحساب الغير وفقاً لاتفاقية إدارة الاستثمار الموقعة بينه وبين عميله، والتي تحدد السياسة الاستثمارية للعميل وصلاحيات مدير الاستثمار وواجباته[2].

خامساً: إدارة المحافظ الجماعية : إن طلب الاستشارة والمساعدة من المؤسسات المتخصصة قد لا يكون متاحا لجميع المدخرين نظراً للتكلفة الباهظة لهذه الخدمة، فليس من الممكن للمدخر العادي دفع ثمن هذه الخدمة نظراً لتواضع ادخاره.

ويضع القانون أمام هؤلاء المدخرين آلية جديدة حرصا على جذب مدخراتهم إلى أسواق المال تتمثل في امتلاك الصكوك التي تصدرها صناديق الاستثمار وشركات الاستثمار ويتمثل غرض هذه الصناديق وتلك الشركات في استخدام المدخرات في تكوين محفظة من الصكوك المالية وإدارتها وفقا للقواعد الفنية والقانونية، ويضمن حامل صك الاستثمار رغم تواضع ادخاره أن يتبع في إدارة استثماراته القواعد الفنية التي يطبقها مديرون متخصصون من ذوي الكفاية والخبرة، ويطلق على إدارة محفظة صندوق الاستثمار أو شـركة الاسـتثمار إدارة المحافظ

---

[1]. هشام فضلي، إدارة محافظ الأوراق المالية لحساب الغير، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسـكندرية،2004م، ص7.

[2]. المادة (26) من تعليمات الترخيص والاعتماد للخدمات المالية وتنظيمها لسنة 2005.

الجماعية بحكم أن المحفظة لا يتملكها مستثمر واحد بل عدد كبير من المستثمرين، ويجوز بموجب تعليمات الترخيص والاعتماد للخدمات المالية إدارة هذا النوع من محافظ الأوراق المالية والتي تسمى في التشريع الأردني " صناديق الاستثمار المشترك"، وتجدر الإشارة إلى أن على مدير الاستثمار إدارة محفظة الأوراق المالية العائدة للعميل وفقاً للاتفاقية الموقعة معه، أو وفقاً لنشرة الإصدار في حالة صناديق الاستثمار المشترك، مع بذل عناية المهني الحريص اللازمة لذلك[1].

سادساً: إدارة الإصدارات، يقصد بهذه الخدمة قيام مدير الإصدار بإدارة إصدارات الأوراق المالية وتسويقها نيابة عن المصدر، بما في ذلك إعداد النشرات والقيام بجميع الدراسات والإجراءات اللازمة لإصدار الأوراق المالية وتسجيلها وتغطيتها، يمارس مدير الإصدار أعمال تغطية الإصدار بموجب إتفاقية التغطية المبرمة بينه وبين المصدر، حيث يعمل نيابة عن المصدر لتسويق الإصدار المطروح وما يتصل بذلك من نشر في وسائل الإعلام ويلتزم مدير الإصدار ببذل عناية حيث يبذل أقصى جهد لجذب مشترين للإصدار المطروح دون إعطاء أي تأكيد أو إلتزام ببيع كمية معينة من الأوراق المالية المنوي إصدارها، كما يلتزم بتحقيق غاية حيث يبذل أقصى جهد لجذب مشترين للإصدار المطروح مع التعهد بشراء جزء أو كل الأوراق المالية التي تم إصدارها وبالسعر المتفق عليه بموجب إتفاقية التعهد بالتغطية المبرمة بينه وبين المصدر[2].

---

[1]. المادة (27) من تعليمات الترخيص والاعتماد للخدمات المالية وتنظيمها لسنة 2005.

[2]. المواد (38,37) من التعليمات السابقة .

سابعاً: التمويل على الهامش، تتمثل هذه الخدمة بقيام شركات الوساطة المالية بتمويل جزء من قيمة الأوراق المالية في حساب التمويل على الهامش بضمانة الأوراق المالية في ذلك الحساب.

المبحث الثاني

تداول الأوراق المالية

يقصد بأحكام تداول الأوراق المالية بيان القواعد والإجراءات المنظمة لجميع العمليات المرتبطة بتداول الأوراق المالية بما في ذلك تلك الإجراءات المرتبطة بالعرض والطلب وإقرار الصفقات وقضايا الأسعار[1]، وقد تولت بعض التشريعات ومنها التشريع الأردني واللبناني وضع قواعد خاصة بتداول الأوراق المالية أو بيان الإجراءات المتطلبة في عملية التداول، وهنا تجدر الإشارة إلى أن التعامل بالأوراق المالية في السوق المالي يتم من خلال سوقين داخليين الأول هو سوق الإصدار، والثاني هو سوق التداول.

إن عملية الإكتتاب بالأوراق المالية المصدرة تتم من خلال سوق الإصدار (السوق الأولي)، ثم تنتقل العملية إلى تسجيل وإيداع الأوراق المالية المصدرة في مركز إيداع الأوراق المالية، ويبدأ تداول هذه الأوراق في سوق التداول (البورصة) مع الإشارة إلى أنه لا يجوز التعامل بالأوراق المالية في هذا السوق إلا من خلال الوسطاء الماليين، وبدخول عملية التداول مرحلة التسوية تنتهي عملية التداول، وسنتناول دراسة الإجراءات السابقة على تداول الأوراق المالية في مطلب اول، ونخصص المطلب الثاني لإجراءات التداول.

---

[1]. رسمية احمد ابو موسى، الاسواق المالية والنقدية، ط1، دار المعتز للنشر، عمان،2005م، ص186.

المطلب الأول

الإجراءات السابقة على تداول الأوراق المالية

إن تداول الأوراق المالية في أي سوق مالي يتطلب القيام بمجموعة من الإجراءات التي تسبق عملية التداول، وقد حدد قانون الأوراق المالية رقم (76) لسنة 2002م، والتعليمات الصادرة بمقتضاه الإجراءات الواجب إتباعها لإصدار الأوراق المالية وتسجيلها لدى مركز إيداع الأوراق المالية وإدراجها في البورصة، وسنتناول إصدار الاوراق المالية في فرع أول وتسجيلها لدى مركز الإيداع في فرع ثاني، وأخيراً إدراجها في سجلات البورصة في الفرع الثالث.

الفرع الأول

إصدار الأوراق المالية

نظراً للأهمية الاقتصادية الكبيرة للأوراق المالية فقد عرفها المشرع الأردني[1] بأنها "أية حقوق ملكية أو أي دلالات أو بيانات متعارف عليها على أنها أوراق مالية، سواء كانت محلية أو أجنبية، يوافق مجلس مفوضي هيئة الأوراق المالية على اعتبارها كذلك، وتشمل الأوراق المالية بصورة خاصة ما يلي: 1) أسهم الشركات القابلة للتحويل والتداول، 2) أسناد القرض الصادرة عن الشركات، 3) الأوراق المالية الصادرة عن الحكومة أو المؤسسات الرسمية العامة أو البلديات، 4) الأسهم والوحدات الإستثمارية في صناديق الاستثمار المشترك"، وهذا على النقيض من المشرع المصري الذي لم بضع تعريفاً للأوراق المالية.

---

[1]. المادة (3) من قانون الأوراق المالية الأردني رقم (76) لسنة 2002م.

ويتفق الفقه التجاري[1] على أن الأوراق المالية يجب أن تتوافر فيها ثلاث خصائص رئيسية هي:

1- أنها تصدر بقيمة اسمية غير قابلة للتجزئة: وتمثل بطريقة مباشرة أو غير مباشرة حصة في رأس مال الشخص المعنوي المصدر أو ديناً على ذمته المالية.

2- أنها قابلة للتداول بالطرق المبسطة المعروفة في القانون التجاري، وليس وفقاً لإجراءات الحوالة في القانون المدني، بل غالبا ما يتم تداولها في بورصات الأوراق المالية.

3- النوع الواحد من هذه الأوراق في الإصدار الواحد يخول أصحابه حقوقا متساوية.

أما فيما يتعلق بإصدار الأوراق المالية فإنها تبدأ بقيام الشركة المصدرة بطرح الأوراق المالية للاكتتاب لأول مرة في سوق الإصدار، حيث يتم الإكتتاب بها من خلال البنوك والشركات المالية المرخصة، ويتوجب على كل مصدر للأوراق المالية أن يقدم طلباً إلى الهيئة لتسجيل تلك الأوراق المالية لديها، وللهيئة صلاحية رفض تسجيل أية أوراق مالية إذا تبين أن إصدارها قد يلحق ضرراً بمالكي الأوراق المالية الخاصة بالمصدر أو بالمستثمرين بشكل عام[2].

وبعد تسجيل الأوراق المالية يقوم المصدر بعرض هذه الأوراق للبيع من خلال عرض عام، - وهو ذلك العرض الموجه لأكثر من ثلاثين شخصا - أو عرض غير عام - وهو الموجه لثلاثين شخصا أو أقل - والعرض العام يعني إما الإصدار العام أو الطرح العام، فالإصدار العام يكون بطرح الإصدارات الجديدة من الأوراق المالية، أما الطرح العام فهو بيع الأوراق المالية عن غير طريق الإصدارالعام ويكون ذلك إما نتيجة لتحول الصفة القانونية للجهة

---

[1]. الدكتورعلي حسن يونس، الدكتورة سميحة القليوبي، الدكتور أبو زيد رضوان، الدكتور محمود بريري. نقلا عن الدكتور عاشور عبد الحميد، دور البنك في خدمة الاوراق المالية، دار النهضة العربية، القاهرة، 2003م، ص11.

[2]. المادة (3) من تعليمات إصدار الأوراق المالية وتسجيلها لسنة 2005.

المصدرة، أو أن تكون تلك الأوراق المالية ناشئة عن خصخصة مشاريع ومؤسسات القطاع العام[1].

أما الإصدار العام فيتم ببيع الأوراق المالية عن طريق اكتتاب الجمهور بها من خلال البنوك أو المؤسسات المالية، أو من خلال السوق المالي ذاته وفق إجراءات التداول المعمول بها في السوق، كما يجوز بيعها مباشرةً إلى مستثمرين محددين، كما أن الإصدار العام يمكن أن يكون قاصراً على مساهمين الشركة فقط دون غيرهم[2].

ويكون الحد الأدنى والأعلى لعدد الأسهم في طلب الإكتتاب الواحد ما بين (100-500) سهم[3]، ومدة العرض في حالة الإصدار العام يجب أن لاتقل عن 10 أيام ولا تزيد عن 90 يوماً[4]، ويجب أن تقع مدة الاكتتاب ضمن مدة العرض بشرط أن يكون قد مضى على بدء فترة العرض العام 10 أيام على الأقل.

ويتوجب على المصدر إعلام هيئة الأوراق المالية بعدد الأوراق المالية التي تم تغطيتها وقيمتها وفئات توزيعها، كما يتوجب عليه الإعلان عن ذلك في صحيفة يومية واحدة على الأقل في حالة الانتهاء من كافة إجراءات الاكتتاب في الأوراق المالية وتخصيصها أو بيعها من خلال السوق، وإذا لم تتم تغطية الاكتتاب أو البيع لكامل الأوراق المالية فتعتبر هذه الأوراق مسجلة لدى الهيئة ويتم إعادة طرحها للاكتتاب مرة أخرى بنشرة إصدار معدلة[5].

ولا يوجد ما يمنع من التعامل بالأوراق المالية مباشرة ما بين البائع والمشتري في هذه المرحلة، أي (مرحلة ما قبل التسجيل والإيداع) دون حاجة إلى تدخل الوسيط، ويؤكد ذلك

---

1. المواد (6,4) من تعليمات إصدار الأوراق المالية وتسجيلها لسنة 2005.
2. المواد (8,7) من تعليمات إصدار الأوراق المالية وتسجيلها لسنة 2005.
3. المادة (7/أ) من تعليمات إصدار الأوراق المالية وتسجيلها لعام 2005.
4. المادة (14) من تعليمات إصدار الأوراق المالية وتسجيلها لسنة 2005.
5. المادة (10) من تعليمات إصدار الأوراق المالية وتسجيلها لسنة 2005.

قرار صادر عن محكمة النقض المصرية جاء فيه : " حظر التعامل في الأوراق المالية إلا بواسطة أحد السماسرة نطاقه أن تكون الأوراق موضوع التعامل مقيدة بالبورصة إما بجدول الأسعار الرسمي أو بالسوق المعد للأوراق المالية التي يجري التعامل عليها خارج ذلك الجدول، وعدم سريان هذا الحظر على الأوراق المالية التي لم تقيد أصلا بالبورصة "[1].

أما تداول الأوراق المالية في السوق فيحظر التعامل بها إلا بواسطة عقود تداول بين الوسطاء، ولا يجوز لأي وسيط مالي أن يتداول أوراقا مالية لمصدر عام إلا عن طريق السوق المالي ما لم تكن هذه الأوراق المالية معفاة من هذا الشرط من قبل مجلس مفوضي هيئة الأوراق المالية[2].

الفرع الثاني

تسجيل الأوراق المالية

يجب على المصدر عند تسجيل أي أوراق مالية جديدة لدى الهيئة، التقدم بطلب لمركز إيداع الأوراق المالية لتسجيل تلك الأوراق المالية، مرفقاً به النموذج المعد من قبل المركز ونسخة عن كتاب الهيئة الخاص بالموافقة على تسجيل الأوراق المالية لديها وكذلك نشرة إصدار الورقة المالية، ومن ثم سجل مالكي الأوراق المالية المصدرة وفقا للبيانات والمواصفات التي يحددها المركز[3]، ويجب أن يتضمن سجل مالكي الأوراق المالية البيانات والمعلومات التي تخص كل مالك (المساهم)[4]، ويعتبر المصدر مسئولا عن صحة ودقه واكتمال محتويات سجل

---

1. قرار صادر عن محكمة النقض المصرية في الطعن رقم 215 جلسة 29 نوفمبر 1996، مجموعة أحكام النقض، العدد17، ص1742.

2. المادة (69) من قانون الأوراق المالية الأردني رقم (76) لسنة 2002.

3. المادة (9) من تعليمات تسجيل وإيداع الأوراق المالية وتسويتها لسنة 2004.

4. هذه البيانات وفقا للمادة (11/أ) من تعليمات تسجيل وإيداع الأوراق المالية وتسويتها لسنة 2004 هي: رقم المالك لدى المصدر، واسم المالك الكامل، ورقم المركز للمالك (أن وجد) وهو الرقم الصادر عن المركز

مالكي الأوراق المالية المزود من قبله، كما لا يعتبر استلام المركز لسجل مالكي الأوراق المالية إقرارا بصحة محتوياته أو دقتها أو اكتمالها، ولا يتحمل المركز أية مسؤولية قد تنشأ عن عدم صحة أو دقة أو اكتمال المعلومات والبيانات المزودة له من قبل المصدر والمتعلقة بملكية الأوراق المالية ومالكيها وأية قيود تتعلق بالملكية[1].

وبعد الإنتهاء من تسجيل الأوراق المالية، تعتبر هذه الأوراق موثقة وقابلة للإيداع بمجرد قيام المصدر بتزويد المركز بالمعلومات عن مالك الأوراق المالية من رقم المركز، والأسم الكامل، والجنسية، والعنوان، ورصيد ملكية الأوراق المالية، وأية قيود ملكية على الأوراق المالية، وعدد الأوراق المالية المقيدة إن وجدت، ويجب أن تكون هذه المعلومات والبيانات مطابقة لنفس قاعدة بيانات المركز[2].

أما الأوراق المالية المصدرة قبل إنشاء مركز إيداع الأوراق المالية ، فيترتب على إيداعها اعتبار شهادات ملكية تلك الأوراق المالية ملغاة حكما فور إيداع الأوراق المالية لدى المركز، وتحل محلها القيود وسجلات الأوراق المالية المودعة لدى المركز حيث توثق ملكية هذه الأوراق في حسابات معينة على شكل قيود تدون في قاعدة بيانات المركز، وتعتبر القيود المدونة في سجلات المركز وحساباته دليلاً قانونياً على ملكية الأوراق المالية وعلى تسجيلها ونقل ملكيتها ، كما تعتبر دليلا قانونيا على تسوية أثمانها وفق الأسعار والتواريخ المبينة في تلك السجلات والحسابات أو الوثائق ما لم يثبت عكس ذلك[3].

للمستثمر، وجنسية المالك ، ورصيد الملكية ، والرصيد الحر، وأية قيود على ملكية الأوراق المالية والتي تعني أي قيد أو إشارة تمنع أو تحول دون التصرف المطلق بالورقة المالية ،وعدد الأوراق المالية المقيدة، وتاريخ الإصدار، وعنوان المالك.

[1]. المادة (11/ب،ج،د) من تعليمات تسجيل وإيداع الأوراق المالية وتسويتها لسنة 2004.

[2]. المادة (13) من تعليمات تسجيل وإيداع الأوراق المالية وتسويتها لسنة 2004.

[3]. المادة (81) من قانون الأوراق المالية.

وتعتبر هذه الأوراق وحدها القابلة لعمليات البيع، أو التحويل، أو نقل الملكية، أو غير ذلك من العمليات، كما لا يجوز بيع أو تحويل أو نقل ملكية أو رهن أي أوراق مالية لم تستكمل إجراءات إيداعها إذا كان أي عدد من هذه الأوراق مودعة لدى المركز، ويستثنى من ذلك نقل ملكية الأوراق المالية في حالة التحويلات الإرثية، أو التي تكون بناء على وصية بالأوراق المالية، والتحويلات التي تتم على الأموال التي تمتلكها الحكومة بسبب التقادم، أو التحويلات تنفيذا لقرارات المحاكم ودوائر التنفيذ[1].

الفرع الثالث

إدراج الأوراق المالية

الإدراج هو" قيد الأوراق المالية في سجلات البورصة بحيث تكون قابلة للتداول فيها"[2]، ويتم إدراج الأوراق المالية في البورصة بعد تسجيلها لدى هيئة الأوراق المالية وإيداعها لدى مركز إيداع الأوراق المالية، وعدم وجود أية قيود على نقل ملكية الأوراق المالية المعنية ووجود لجنة تدقيق لدى المصدر، وتوقيع المصدر اتفاقية الإدراج مع البورصة [3]، ويتم الإدراج في السوق الثانوي: وهو ذلك السوق الذي يتم من خلاله التعامل بالأوراق المالية المصدرة وفقاً لأحكام القوانين والأنظمة والتعليمات المعمول به في سوق عمان المالي،و يتكون هذا السوق من أربعة أسواق داخلية، السوقين الأول والثاني (خاصين بالأسهم) وهما ذلك الجزء من السوق الثانوي الذي يتم التداول فيه بالأوراق المالية التي تحكمها شروط إدراج خاصة، وسوق السندات وهو ذلك الجزء من السوق الثانوي، الذي يتم من خلاله التداول بأسناد القرض المدرجة في

---

[1]. المادة (19) من تعليمات تسجيل وإيداع الأوراق المالية وتسويتها لسنة 2004.

[2]. المادة (2) من تعليمات إدراج الأوراق المالية في بورصة عمان لسنة 2004.

[3]. المادة (3) من تعليمات إدراج الأوراق المالية في بورصة عمان لسنة 2004.

البورصة، وسوق الصناديق وهو ذلك الجزء من السوق الثانوي الذي يتم من خلاله التداول بأسهم صناديق الاستثمار أو وحداتها الاستثمارية المدرجة في البورصة[1].

يتم إدراج الأوراق المالية في السوق الثاني ابتداء، ثم ينقل الإدراج إلى السوق الأول شريطة أن يكون قد مضى على إدراجها في السوق الثاني عام على الأقل، وأن لا يقل صافي حقوق المساهمين في الشركة عن 100% من رأس مالها المدفوع، وأن تكون الشركة قد حققت أرباحاً صافية قبل الضريبة في سنتين متتاليتين على الأقل، خلال الثلاث سنوات الأخيرة قبل الإدراج، وأن لا تقل نسبة الأسهم الحرة[2] في الشركة إلى عدد الأسهم المكتتب بها عن (5%) إذا كان رأسمالها (50) مليون دينار فأكثر، و(10%) إذا كان رأس مالها أقل من (50) مليون دينار، وأن لايقل عدد مساهمي الشركة بتاريخ إنتهاء سنتها المالية عن(100) مساهم ، وأن لا يقل عدد أيام التداول عن (20%) من عدد أيام التداول الكلي خلال آخر اثني عشر شهراً، وأن يكون خلال نفس الفترة قد تم التداول ب(10%) على الأقل من الأسهم الحرة للشركة[3].

وينقل إدراج أسهم الشركات من السوق الأول إلى السوق الثاني إذا انخفض صافي حقوق المساهمين[4] إلى ما دون (75%) من رأس المال المدفوع، أو إذا حققت الشركة خسائر مالية خلال آخر ثلاث سنوات، أو حدث انخفاض في عدد الأسهم الحرة أو انخفض عدد

---

[1]. المادة (2) من تعليمات إدراج الأوراق المالية في بورصة عمان لسنة 2004.

[2]. الأسهم الحرة هي أسهم الشركات المتاحة للتداول.

[3]. المادة (7) من تعليمات إدراج الأوراق المالية في بورصة عمان لسنة 2004.

[4]. صافي حقوق المساهمين هو رأس المال المدفوع، والاحتياطي الإجباري، والاحتياطي الاختياري، وعلاوة الأصدار، وأي أحتياطيات أخرى مضاف أليها الأرباح القابلة للتوزيع والتغيير في القيمة العادلة (اذا كان موجبا) أو مطروحا منها الخسائر المتراكمة وخصم الأصدار وأسهم الخزينة والتغيير في القيمة العادلة (اذا كان سالبا)، المادة (2) تعليمات إدراج الأوراق المالية في بورصة عمان لسنة 2004.

المساهمين عن 75 مساهم في نهاية سنتها المالية، أو انخفض عدد أيام التداول عن الحد المقرر، أو انخفضت نسبة الأسهم المتداولة للشركة خلال آخر اثني عشر شهرا عن الحد المقرر[1].

أما أسناد القرض التي يتم إصدارها من قبل حكومة المملكة الأردنية الهاشمية أو أي من المؤسسات العامة أو البلديات، فتدرج في سوق السندات بعد تقديم طلب الإدراج والموافقة عليه، أما الشركات الخاصة فتدرج أسناد القرض المصدرة في سوق السندات أيضا وذلك بعد الإنتهاء من إجراءات الإصدار، وبعد أن ترفق البيانات والمعلومات التي تطلبها البورصة مثل التقرير السنوي لآخر سنة مالية ، والبيانات المالية للشركة المراجعة من قبل مدقق الحسابات، وأسماء أعضاء مجالس الإدارة التنفيذية العليا، والأوراق المالية المملوكة من قبل أي منهم، أو أقاربهم وعضوية أي منهم في مجالس إدارات الشركات المساهمة الأخرى، وبيان فيما إذا كانت هذه الأسناد قابلة للتحويل إلى أسهم وأسماء مساهمي الشركة غير الأردنيين، ومن يملك (5%) أو أكثر من أسهم الشركة، وأي معلومات ضرورية تراها البورصة[2].

أما الأسهم والوحدات الاستثمارية لصناديق الاستثمار فيتم إدراجها في سوق الصناديق بشرط أن يكون الصندوق قد حصل على شهادة التسجيل لدى الهيئة وقدم طلبا مرفقا بالبيانات المطلوبة[3].

ويجوز إدراج الأوراق المالية الأجنبية إذا مضى على إدراجها في بورصة غير أردنية مدة سنتين على الأقل ، أما بالنسبة لصناديق الاستثمار غير الأردنية، فيجب توفر عدد من الشروط لإدراج أسهمها أو وحداتها الاستثمارية في البورصة، وهي أن لا تقل القيمة الأسمية لأسهم الصندوق ووحداته الاستثمارية أو قيمة موجوداته عن (5) مليون دينار أردني، وأن تكون

---

[1]. المادة (8) من تعليمات إدراج الأوراق المالية في بورصة عمان لسنة 2004.

[2]. المواد (18,17) من تعليمات إدراج الأوراق المالية في بورصة عمان لسنة 2004.

[3]. المادة (20) من تعليمات إدراج الأوراق المالية في بورصة عمان لسنة 2004.

مملوكة من (100) شخص على الأقل، وأن يكون قد مضى سنتان على إدراجها في بورصة غير أردنية، وأن يقدم الصندوق وثيقة مصدقة من الجهة التي يخضع لرقابتها في بلد الأصل تفيد بموافقتها على إدراج هذا الصندوق في البورصة[1].

ويترتب على مخالفة الجهة المصدرة لأحكام وتعليمات إدراج الأوراق المالية، فرض عقوبات عليها تتمثل بالإنذار، أو فرض غرامة مالية لاتقل عن مائة دينار ولاتزيد عن خمسة آلاف دينار، أو نقل إدراج أسهم الجهة المصدرة من السوق الأول إلى السوق الثاني، أو إلغاء إدراج أسهم الشركة أو وقف التعامل بها[2]، ويترتب على تعليق إدراج أي ورقة مالية في البورصة وقف التداول بهذه الورقة اعتباراً من تاريخ التعليق وحتى إعادة إدراجها في البورصة[3].

المطلب الثاني

إجراءات تداول الأوراق المالية

إن عملية بيع وشراء الأوراق المالية تخضع لقواعد وتعليمات تهدف إلى تنظيم عملية التداول فلا يجوز تداول الأزراق المالية الا بواسطة عقود تداول تبرم بين الوسطاء الماليين، كما إن التداول يتطلب وجود وسطاء ماليين مرخصين يتلقون أوامر البيع والشراء من عملائهم ويقومون بإبرام الصفقات نيابة عنهم، وبناءً على ذلك سنتناول نظام تداول الاوراق المالية في السوق المالي في فرع أول، وأوامر التداول (أوامر البيع والشراء) في فرع ثاني.

---

1. المادة (21,22/أ) من تعليمات إدراج الأوراق المالية في بورصة عمان لسنة 2004.
2. المادة (23) من تعليمات إدراج الأوراق المالية في بورصة عمان لسنة 2004.
3. المادة (26) من تعليمات إدراج الأوراق المالية في بورصة عمان لسنة 2004.

الفرع الأول

نظام التداول في السوق المالي

إن القواعد العامة المتعلقة بعرض البضائع والسلع تنطبق بدورها على الأوراق المالية شأنها في ذلك شأن أية سلعة أخرى، لكن عملية بيع وشراء الأوراق المالية تخضع لقواعد وتعليمات تهدف إلى تنظيم عملية التداول، فلا يجوز تداول الأوراق المالية إلا بواسطة عقود تداول بين الوسطاء فالقواعد الخاصة بتداول الأوراق المالية تمنع التعامل بها في غير السوق المالي، فسوق المال هو المكان الوحيد الذي يتم فيه التداول، وهو ما يطلق عليه السوق الثانوي أي السوق الذي يتم من خلاله التعامل بالأوراق المالية وفقا للقوانين والأنظمة المعمول بها.

والسوق المالي هو بورصة عمان أو أي سوق لتداول الأوراق المالية مرخص من هيئة الأوراق المالية وفقا لأحكام قانون الأوراق المالية[1]، وقد حدد قانون الأوراق المالية مكان بيع وشراء الأوراق المالية حيث نص على أن عمليات تداول الأوراق المالية محصورة بالسوق المالي ولا يوجد في المملكة الأردنية الهاشمية سوى سوق مالي واحد هو بورصة عمان.

أما زمان بيع وشراء الأوراق المالية في السوق المالي فهو المدة المحددة لعمل وتشغيل نظام التداول والذي يتم تشغيله يومياً لأغراض تداول الأوراق المالية في البورصة، ما عدا أيام العطل والأعياد الرسمية وآخر يوم عمل في نهاية السنة الميلادية، ويحدد مجلس إدارة البورصة أوقات جلسات التداول[2]، وجلسات التداول تعمل يومياً من الساعة العاشرة صباحاً الى الساعة الثانية عشر صباحاً، وقد نصت المادة (127) من المرسوم الاشتراعي اللبناني رقم (120) لسنة 1983على أنه يعمل بنظام التداول وفقا للتوقيت المحدد من قبل لجنة البورصة.

---

[1]. المادة (2) من قانون الأوراق المالية الأردني رقم (76) لسنة 2002.

[2]. المواد (24,23) من تعليمات تداول الاوراق المالية في بورصة عمان لسنة 2004.

إن عرض الأوراق المالية في السوق المالي لغرض التداول يتم من خلال قائمة تعرض على الوسطاء والمعنيين في السوق، أو قد يتم العرض إلكترونياً في شاشات للعرض بدلاً عن قائمة التداول، وفي تطور لاحق أصبح نظام التداول الإلكتروني أيضاً يتم عن بعد (Remote Trading) من خلال مكاتب شركات الوساطة المالية المجازة بذلك حيث أصبح بإمكان الوسطاء تداول الأوراق المالية المدرجة من أماكن تواجدهم ودون الحاجة إلى التواجد داخل قاعة التداول الإلكتروني والتي خصص استعمالها لحالات الأعطال الفنية، وقد قامت بورصة عمان بتطبيق نظام التداول الإلكتروني في البورصة اعتبارا من شهر آذار لعام 2000 وهذا النظام مأخوذ عن نظام التداول الإلكتروني الفرنسي.

وتتم العملية بإدخال كافة أوامر البيع والشراء في أجهزة الحاسوب، ومن ثم مقابلة العرض والطلب للأوراق المالية، وتحديد السعر وتنفيذه إلكترونياً هذا ومن الجدير بالذكر أن قائمة التداول في السوق المالي أو القاعات الخاصة لشركات الوساطة تكون مجهزة بشاشات عرض كبيرة لبث العمليات التي تجري في السوق للجمهور، بالإضافة إلى الربط المباشر مع بعض وكالات الأنباء العالمية مثل وكالة (رويترز) Reuters لنقل المعلومات بشكل مباشر لكافة أنحاء العالم[1]، وقد نصت المادة 126 من المرسوم الاشتراعي رقم 120 لسنة 1983 الخاص بتنظيم بورصة بيروت على أن تعتمد بورصة بيروت نظام التسعير المعرف باسم نظام (Fixing system) مستعينة بالحواسيب التابعة لنظام التداول المُمكنن التابع للبورصة.

---

[1]. ممدوح الرشيدات، محاضرات في التشريعات المالية والمصرفية، ط1، دار الخليج للنشر والتوزيع، عمان، 2001م، ص 256.

الفرع الثاني

أوامر التداول (أوامر البيع والشراء)

إن بيع وشراء الأوراق المالية في أسواق المال لا يتم بشكل مباشر بين المستثمرين، بل يتطلب وجود وسطاء ماليين مرخصين يتلقون أوامر البيع والشراء من عملائهم ويقومون بإبرام صفقات التداول[1] نيابة عنهم، ويقصد بأوامر البيع والشراء في السوق المالي التعليمات الصادرة من العميل سواء كان فرداً أو مؤسسة في بيع أو شراء ورقة مالية محددة أو استخدام عقود الخيارات أو العقود المستقبلية وفقاً للشروط الخاصة[2]، وسنقوم بدراسة أوامر البيع والشراء من حيث المفهوم والخصائص ومن ثم نتناول بالبحث أنواع الأوامر وكيفية تنفيذها وأخيراً نتناول تسوية أوامر البيع والشراء .

أولاً : التعريف بأوامر البيع والشراء وخصائصها

عرف جانب من الفقه أوامر البيع أو الشراء بأنها" تفويض من العميل للوسيط في إجراء عمليات البيع أو الشراء في سوق المال لورقة محددة"[3]، وقد أطلق المشرع الأردني مصطلح التفويض على أوامر البيع والشراء فقد عرفت المادة (2) من تعليمات تداول الأوراق المالية لسنة 2004 التفويض بأنه " الطلب الذي يقدمه العميل للوسيط طالبا منه ومفوضا إياه لتنفيذ عملية شراء أو بيع ورقة مالية بناء على شروط محددة من قبل العميل وفقا لأحكام هذه التعليمات".

---

1. الصفقة هي التداول الذي يتم بين وسيطين أو من خلال وسيط واحد لشراء وبيع أية ورقة مالية دفعة واحدة بناء على تفويض العميل الخطي بحيث لا تقل القيمة السوقية للعقد الواحد عن الحد الأدنى الذي يقرره مجلس الإدارة لهذه الورقة المالية، المادة (2) من تعليمات تداول الأوراق المالية في بورصة عمان.

2. ممدوح الرشيدات.2001م. محاضرات في التشريعات المالية والنقدية، ط1، دار الخليج للنشر والتوزيع، عمان، ص248.

3. نصر علي طاحون، شركة إدارة محافظ الأوراق المالية، دار النهضة العربية، القاهرة، 2003م، ص 103.

ومهما تعددت تعريفات الأوامر فإنها لا تخرج عن كونها إعلان أو إخطار أو إذن أو إفصاح عن النية في التعاقد، وأن يكون هذا الإعلان صادراً من المالك الحقيقي، وأن يصدر إلى من له الصفة القانونية في عمليات التداول كشركات الوساطة في الأردن والعراق ولبنان أو السمسرة في دول أخرى كمصر، وأن يكون هذا الأمر منصباً على ورقة مالية محددة، أما في ما يتعلق بشكل التفويض فلا يشترط أن يكون خطياً، فقد أجازت تعليمات تداول الأوراق المالية في بورصة عمان أن يكون التفويض خطياً أو هاتفياً أو بواسطة الرسائل الإلكترونية بالمعنى الوارد في قانون المعاملات الإلكترونية[1]، وهذا ما أكدته محكمة التمييز الأردنية فقد جاء في قرارها إن قانون سوق عمان المالي لم يشترط وجود تفويض خطي من طالب الشراء لأن العرف التجاري في سوق عمان المالي يجيز إتمام عمليات البيع والشراء بناءً على أوامر وطلبات شفوية من الوسيط الذي يتعامل بهذه الأسهم بيعاً وشراءً بإسم العميل الذي تسجل الأسهم المشتراة بإسمه، وأن المجادلة بوجود التفويض الخطي من عدمه لا قيمة له طالما أن المميز ضدها قد قامت بالفعل بشراء الأسهم لصالح المميز ودخلت هذه الأسهم في ملكيته لأن أوامر الشراء قد تكون خطية وقد تكون شفوية حسب العرف الجاري في سوق عمان المالي[2].

وقد حددت المادة (115) من المرسوم الاشتراعي اللبناني رقم 120 لسنة 1983 ما يتضمنه هذا الأمر بقولها " كل أمر من أوامر البورصة يجب أن يحصر بنوع واحد من الصكوك وأن يتضمن الأمور التالية : 1- وجهة العملية شراء أو بيع، 2- مواصفات الصك المالي موضوع الأمر، 3- عدد الصكوك المطلوب تداولها، 4- سعر الصكوك المتداولة (سعر

---

1. المادة (6) من تعليمات تداول الأوراق المالية في بورصة عمان لسنة 2004م.

2. قرار محكمة التمييز الأردنية بصفتها الحقوقية رقم(2004/456)، منشورات مركز عدالة.

محدد أو سعر السوق)، 5- بصورة عامة أية معلومات ضرورية لحسن تنفيذ الأمر تقوم لجنة البورصة بتحديدها ونشرها قبل أسبوع من تاريخ دخولها حيز التنفيذ.

أما المشرع المصري فقد نظم هذه الأوامر بشكل دقيق بموجب اللائحة التنفيذية الصادرة بموجب قانون سوق المال المصري حيث اشترط الكتابة في إصدار أوامر البورصة، على أنه يمكن لشركة الوساطة أخذ أوامر عملائها هاتفياً وفقاً لنظام تسجيل هاتفي تعده الشركة ويكون خاصاً بها، وتوافق عليه هيئة سوق المال بما يضمن عدم التلاعب أو الغش شريطة موافقة العميل كتابة[1]، وتكون نقطة البدء بصدور أمر من العميل إلى الوسيط برغبته في إجراء عملية من عمليات البورصة، ويسمى الأمر أمر شراء إذا كانت رغبة العميل هي الشراء ويسمى الأمر بيعا إذا كانت رغبة العميل هي البيع .

وتنفرد أوامر البيع والشراء بجملة من الخصائص أهمها:

1- إن أمر البيع أو الشراء الصادر من العميل للوسيط هو بمثابة عقد، ومن ثم يجب أن تتوافر فيه أركان العقد من رضا ومحل وسبب، ونرى أن التكييف القانوني لأمر البورصة هو عقد وكالة بالعمولة فالوسيط المالي يتعاقد باسمه ولحساب عميله، فشخصية العميل تبقى خفية في العلاقة التي تربط الوسطاء الماليين الذين يتولون تنفيذ الأوامر المقابلة[2].

2- يجب أن يتضمن أمر البيع أو الشراء سعر التنفيذ أو السعر بشكل تقريبي وتحديد نوع التعامل (آجل أم عاجل).

---

[1]. المادة (263) من اللائحة التنفيذية الصادرة بموجب قانون سوق المال المصري رقم 95 لسنة 1992.

[2]. رشا حطاب، النظام القانوني لأمر البورصة " دراسة تحليلية مقارنة". أبحاث اليرموك، سلسلة العلوم الأنسانية والأجتماعية، 24(1) ، 2008م، ص172.

ثانياً : أنواع أوامر البيع والشراء

تتعدد صور أوامر البيع والشراء فتنقسم بناء على مدة نفاذ الأمر وبقائه ساري المفعول مدة معينة إلى:

1- **الأمر المحدد بوقت معين :** هو الأمر الذي يكون محدداً بزمن معين كجلسة واحدة أو يـوم واحد أو أسبوع أو شهر واحد، وفي بورصة عمان قد يصدر هذا الأمر لمدة يوم واحـد أو لغاية تاريخ محدد على أن لا يتجاوز نهاية الشهر، أو قد يصدر صالحا لنهاية جلسة تداول آخر يوم بالشهر[1]، وعادة ما يتم تنفيذ هذه الأوامر بأسعار معينة ، وهي الأسعار الحقيقيـة للأوراق المالية (القيمة الاستثمارية + العائد)، وترتبط هذه الأوامر ارتباطـاً وثيقـاً مـع أسعار الأسهم والسندات والعقود[2].

2- **الأمر غير المحدد بوقت معين:** وهو ذلك الأمر الذي لا يحدد فيه العميل وقت معين لتنفيـذ أمر البيع أو أمر الشراء ويدخل تنفيذ الأمر في تقدير شركة الوساطة.

3- **الأمر التقديري:** وهو الأمر الذي يفوض فيه العميل شركة الوساطة المالية تنفيذ الأمر حسب تقديرها، وهذه السلطة المخولة قد تكون مطلقة من حيث نوع الأوراق المالية والسعر ووقت التنفيذ وقد يكون الأمر التقديري مقيدا بأن يحدد العميل نوع الورقة المالية سهماً أو سنداً أو غير ذلك ويترك سعر ومدة التنفيذ لشركة الوساطة[3].

---

[1]. المادة (30) من دليل أستخدام نظام تداول الأوراق المالية في بورصة عمان.

[2]. ممدوح الرشيدات، محاضرات في التشريعات المالية والنقدية، ط1، دار الخليج للنـشر والتوزيـع، عمـان، 2001م، ص248.

[3]. هندي ابراهيم، الأوراق المالية وأسواق رأس المال، ط1، منشأة المعارف، القاهرة، 1997م، ص134.

وتنقسم بناء على سعر الورقة المالية إلى:

1- **الأمر المحدد:** وفيه يحدد العميل السعر الذي يقوم الوسيط بتنفيذ العملية بموجبه، فالأمر البيع أو الشراء بسعر محدد هو الذي يصدره العميل مع تحديد للسعر[1]، فيحدد المشتري السعر الأقصى الذي يكون مستعداً لدفعه ويحدد البائع السعر الأدنى الذي يقبل مقابله أن يتنازل عن صكوكه ويعتبر منفذاً كلياً عند أول سعر توازن يلي نقله عند ما يكون السعر المحدد:

- أعلى من سعر التوازن[2] إذا كان الأمر أمر شراء.
- أدنى من سعر التوازن موازياً للسعر المحدد فإنه لا يتم تنفيذ الأمر إلا إذا كانت السوق تسمح بذلك[3]، فالأمر المحدد هو الإذن بالتعامل بالبيع أو الشراء لورقة مالية محددة عند وصول سعرها عند حد معين لا يجوز تجاوزه إلا إذا كان تنفيذ الأمر بسعر أفضل .

2- **الأمر بسعر السوق:** يتم بموجبه تنفيذ أوامر السوق المالي بأقصى سرعة وعلى أساس أفضل سعر يمكن الحصول عليه في السوق، فالأوامر بسعر السوق هي الأوامر التي تعطي للوسطاء من دون تحديد للسعر وهي تنفذ وفقاً لشروط السوق، وهذا الأمر الأكثر شيوعاً واستخداماً في سوق عمان المالي، ومفاده شراء أو بيع الورقة المالية بأفضل سعر

---

[1]. المادة (25) من دليل إستخدام نظام تداول الأوراق المالية في بورصة عمان.

[2]. يقصد بسعر التوازن التأشيري: ذلك السعر الذي يمثل معدل أسعار الاسهم يقاس بموجبه مؤشر ارتفاع وانخفاض اسعار الاسهم بعد اخذ عينة من هذه الاسهم التي تتداول في اسواق المال، وهناك عدة مؤشرات لأسعار الأسهم مثل مؤشر دوجونز للشركات الصناعية في بورصة نيويورك ومؤشر ستاندر بور لقياس الاداء المالي والاستثماري في بورصة نيويورك لاسهم المصارف وشركات التأمين ومؤشر نيكاي بطوكيو الذي يستخدم لبيان مدى التغير المتحقق في عوائد الاسهم .

[3]. المادة 117 من المرسوم الاشتراعي اللبناني رقم 120 لسنة 1983 بشأن تنظيم بورصة بيروت.

ممكن والذي هو البيع بأعلى سعر ممكن والشراء بأقل سعر ممكن[1]، ومن الجدير بالذكر أن المادة 116 من المرسوم الاشتراعي اللبناني قد نصت على أن الأوامر المعطاة في بورصة بيروت إما بسعر محدد وإما بسعر السوق، وتعتبر الأوامر صالحة فقط للمدة المتفق عليها والمحددة في كل أمر.

3- **أمر إيقاف الخسارة بسعر محدد:** هو حالة صدور أمر بالبيع أو بالشراء لورقة مالية محددة، والتوقف عن التعامل عندما يتخطى السعر مستوى معين في حالة الشراء، أو الانخفاض لسعر معين في حالة البيع وهو ما يطلق عليه أمر إيقاف الخسارة[2]، ووفقاً لتعليمات تداول الأوراق المالية في بورصة عمان يجب أن يكون السعر المحدد في أمر إيقاف الخسارة بسعر محدد والذي سيظهر على سجل الأوامر أكبر أو يساوي السعر المشترط في الأمر في حالة أمر الشراء، وأقل أو يساوي السعر المشترط في الأمر في حالة أمر البيع[3].

4- **أمر سعر الافتتاح:** وهو الأمر الذي يصدره العميل للوسيط لتنفيذ الأمر عند السعر الذي تفتح فيه جلسة التداول، وهذه الأوامر غالباً ما تكون مرتبطة بتوقع ارتفاع السعر وإنخفاضه فيكون الأمر بالشراء عند توقع الإرتفاع، ويكون الأمر بالبيع عند توقع الإنخفاض.

إن الأوامر سابقة الذكر قد تنفذ بأسلوب معين فقد يشترط تنفيذها بأكبر كمية ممكنة فور دخولها السوق وتكون لاغية بخصوص الكمية المتبقية، وقد نص دليل استخدام نظام تداول الأوراق المالية في بورصة عمان على هذه الشروط، ومن الشروط أيضاً رفض التنفيذ الجزئي

1. المادة (26) من دليل أستخدام نظام تداول الأوراق المالية في بورصة عمان.
2. محمد الجندي، معاملات البورصة في الشريعة الاسلامية، دار النهضة العربية، القاهرة، 1988م، ص16.
3. المادة (29) من دليل أستخدام نظام تداول الأوراق المالية في بورصة عمان.

وهناك أوامر لا يتم فيها الكشف عن كميات الأوراق المالية المراد تداولها دفعة واحدة، وبناءً على ذلك يتم الكشف عنها وتنفيذها من خلال كميات متتالية[1] .

ثالثاً : تنفيذ أوامر البيع والشراء

توجد طريقتان لتنفيذ الأوامر في السوق المالي هي صفقات سوق المال (طريقة الأوامر) والصفقات التطبيقية:

1–صفقات السوق المالي (طريقة الأوامر)[2]: وتقسم إلى طريقة الأوامر العادية وطريقة الأوامر المتقابلة وتقوم الطريقة الأولى على إدخال أوامر البيع أو الشراء إلى نظام التداول الإلكتروني وتقوم على أسلوب المزاودة حيث يتم إبرام العقد عندما يتلاقى سعر العرض مع سعر الطلب، وهذه الطريقة يتم فيها إدخال الأوامر خلال فترة ما قبل الافتتاح بحيث يتم ظهورها على سجل أوامر الشركة بدون إحداث أي تداول ويقوم النظام الإلكتروني بإحتساب سعر التوازن التأشيري بعد كل عملية إدخال أو تعديل أو إلغاء ويتم ظهوره مباشرة على نافذة سجل الأوامر لكل شركة وساطة، أما طريقة الأوامر المتقابلة فهي الأوامر التي يرسلها الوسيط إلى نظام التداول والذي يتضمن أمر شراء أو أمر بيع لورقة مالية لدى نفس الوسيط بنفس الكمية وبسعر متساوي حيث ينفذ الأمر المتقابل على أفضل الأسعار الموجودة على جانبي الشراء والبيع أو ضمنها ويتم تنفيذه مباشرة .

2– الصفقات التطبيقية (أسلوب الصفقات)[3]: وهي عملية تداول تتم ما بين وسيطين أو من خلال وسيط واحد لشراء أو بيع أية ورقة مالية دفعة واحدة بناء على تفويض خطي، بحيث لا تقل القيمة السوقية للعقد الواحد عن الحد الأدنى الذي يقرره مجلس إدارة السوق لهذه

---

[1]. المواد (32,31,20,18) من دليل أستخدام نظام تداول الأوراق المالية في بورصة عمان.

[2]. ممدوح الرشيدات، التشريعات المالية والمصرفية، ط2، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2005م، ص260.

[3]. المادة (2) من تعليمات تداول الأوراق المالية لسنة 2004.

الورقة، وتمتاز هذه الصفقة بأنه يجب أن يحدد لها قيمة سوقية لا تقل عن الحد الأدنى الذي يحدده مجلس إدارة السوق وهو حاليا (200) مائتي ألف دينار.

رابعاً : تسوية أوامر البيع والشراء

إن عمليات البيع والشراء في السوق المالي قد تكون حالة أو آجلة، فالعمليات الحالة هي التي تنفذ في الحال أو في مدى قصير (يوم أو يومين) وهو وقت التصفية(التسوية)[1]، أما العمليات الآجلة فهي التي تعقد في الحال ولكن يتأخر تنفيذها لوقت لاحق يعرف بيوم التسوية، أي أن يوجد فاصل زمني ما بين إبرام العقد وتنفيذه.

إن بيع الأوراق المالية وشراؤها بين الوسطاء الماليين يتطلب وجود آلية لنقل ملكية هذه الأوراق وقبض ثمنها، ونظرا لأهمية عملية التسوية فلقد عرفها المشرع الأردني بأنها " العملية التي يتم بموجبها إتمام أي عقد تداول، لنقل ملكية الأوراق المالية من البائع إلى المشتري وتسديد أثمانها بشكل نهائي وغير مشروط"[2]، ووفقا لقانون سوق المالي المصري يجوز إنشاء شركات للمقاصة والتسوية في معاملات الاوراق المالية بالبورصة يكون غرضها تنظيم إستلام وتسليم الاوراق المالية المتعامل عليها بواسطة شركات السمسرة وتسوية المراكز المالية الناتجة عن عملية التداول[3].

أما فترة التسوية للأوراق المالية المتداولة في السوق فهي اليوم الثاني بعد يوم التداول (T+2) ويجوز لمجلس إدارة مركز الإيداع بموافقة هيئة الأوراق المالية تغيير فترة التسوية من

---

1. نصر علي طاحون، شركة إدراة محافظ الأوراق المالية في مصر، أطروحة دكتوراة، جامعة القاهرة، 2005م، ص126.

2. المادة (2) من قانون الأوراق المالية الأردني.

3. المادة 103 من اللائحة التنفيذية لقانون سوق المال المصري رقم 95 لسنة 1992.

حين لآخر وفقا لما يراه مناسبا[1]، ويتولى مركز إيداع الأوراق المالية عمليات إجـراء التقـاص والتسوية للأوراق المالية ويكون مركز الإيداع الجهة الوحيدة في المملكة المصرح لها بمزاولـة هذه الأعمال[2].

ويتولى مركز إيداع الأوراق المالية تسوية عقود تداول الأوراق المالية المودعـة لديـه على أساس تسليم الورقة المالية مقابل تسديد أثمانها[3]، وتجدر الإشارة إلى أن نظام الدفع مقابـل التسليم هو النظام المعمول به في الأردن والذي يأخذ نقل الملكية المؤقت والتي لا تصبح نهائية إلا إذا كان هناك تحويل للأموال بشكل نهائي، فإذا لم يتم الدفع فيبقى نقل ملكية الأوراق المالية معلقا، أو أن العقد يبقى معلقا والنهائية مشروطة بالحصول على المعلومات التي تدل على توفر الأموال لغايات التسوية[4]، فالأوراق المالية تبقى عالقة في حساب المشتري لحين إتمام إجراءات تسويتها ولا يجوز تحويلها للمركز أو بين الحسابات لدى الوسيط المعني أو رهنها قبـل ذلـك التاريخ[5].

ومن أجل تغطية العجز النقدي لدى الوسيط المشتري للأوراق المالية وتغطية العجز في رصيد الأوراق المالية الذي يظهر لدى الوسيط البائع نتيجة تداول الأوراق المالية في الـسوق، فقد أنشأ في مركز إيداع الأوراق المالية صندوق يسمى صندوق ضمان التسوية يتمتع بشخصية إعتبارية ذات إستقلال مالي ويتولى المركز إدارته وتكون العضوية في الصندوق إلزامية للوسيط

---

1. المادة (51) من تعليمات تسجيل وإيداع الأوراق المالية وتسويتها لسنة 2004.
2. المادة (77) من قانون الأوراق المالية الأردني.
3. المادة (50) من تعليمات تسجيل وإيداع الأوراق المالية وتسويتها لسنة 2004.
4. ممدوح رشيدات، تداول الأوراق المالية في القانون الأردني، بحث مقدم لنقابة المحامين الأردنيـين، 2006م، ص133.
5. المادة (75) من تعليمات تسجيل وإيداع الأوراق المالية وتسويتها سنة 2004.

المالي والوسيط لحسابه وأي جهة أخرى يحددها نظام الصندوق، ويعتبر هذا الصندوق الخلف القانوني والواقعي لصندوق ضمان الوسطاء الماليين[1].

إن كل وسيط مسئول عن تنفيذ إلتزاماته تجاه التسوية حيث يقوم مركز الإيداع بإجراء عمليات التقاص والتسوية لعقود التداول وذلك بهدف تحديد صافي حقوق وإلتزامات الوسطاء وإتمام إجراء عمليات تسوية المراكز المالية الناشئة عنها ونقل الملكية[2]، فإذا ما أخل أي وسيط بإلتزاماته في تسوية عقود التداول فإن مركز الإيداع يقوم بشراء الأوراق المالية اللازمة ويقوم بالحجز على ممتلكات الوسيط من الأوراق المالية لصالح صندوق التسوية[3].

وتقوم عملية التسوية على أساس مبدأ التسليم مقابل الدفع حيث تبقى الملكية غير نهائية وعالقة في ذلك الحساب لحين إتمام إجراءات التسوية حيث لا يجوز تحويلها للمركز أو بين الحسابات لدى الشخص المعني أو رهنها قبل تاريخ تسوية ثمنها، وفترة التسوية في نقل الملكية وتسوية أثمانها هي يومان بعد يوم التداول(T+2).

ويقوم الوسيط بفتح حساب لدى بنك شريطة أن يكون معتمدا لدى بنك التسوية، وبنك التسوية الذي تم إعتماده لغايات تسوية أثمان الأوراق المالية هو البنك المركزي، حيث يتم فتح حساب للمركز لدى بنك التسوية يسمى حساب التسوية يتم من خلال هذا الحساب قبض ودفع أثمان الأوراق المالية المتداولة ويكون ذلك من خلال حوالات مصرفية بين حساب الوسيط لدى البنك المعتمد من قبله وبين حساب التسوية للمركز لدى البنك المركزي الأردني، حيث يقوم بنك الوسيط المعتمد من خلال إصدار الحوالة البنكية بتسديد إلتزاماته الناتجة عن تداولاته من خلال نظام التسوية، فإذا ما تمت التسوية بنهاية اليوم المحدد للتسوية والمعروف بيوم التسوية فيتم نقل

---

[1]. المادة (90) من قانون الأوراق المالية.

[2]. المادة (49) من من تعليمات تسجيل وإيداع الأوراق المالية وتسويتها سنة 2004.

[3]. المادة (77) من من تعليمات تسجيل وإيداع الأوراق المالية وتسويتها سنة 2004.

ملكية الأوراق المالية إلى المشتري بشكل نهائي ويصبح العقد نهائيا ومبرما لا رجعه فيه، حيث يكون كل من طرفي العقد قد نفذ إلتزاماته، هذا بالنسبة للعقود المقبولة[1].

أما بالنسبة للعقود المعلقة في الحالة التي تكون فيها الأوراق المالية المسجلة في حساب العميل لدى الوسيط لا يكفي لتنفيذ عملية البيع أو عندما تكون الأوراق المالية المباعة مرهونة، أو محجوزة أو مقيدة بأي قيد يمنع التصرف المطلق بها[2]، يتوجب على الوسيط البائع معالجة أسباب التعليق في موعد اقصاه اليوم التالي ليوم التداول فإذا تعذر ذلك على الوسيط فيحل صندوق ضمان التسوية محل الوسيط المعني ونيابة عنه، ويتخذ الإجراءات اللازمة لشراء الأوراق المالية (العجز) أو دفع المبالغ المالية المستحقة، فإذا تعذر على صندوق ضمان التسوية تغطية الأوراق المالية (العجز) نيابة عن الوسيط المخل بإلتزامه خلال مدة أسبوع يحق لمركز إيداع الأوراق المالية في هذه الحالة إلغاء عقد التداول المعلق الذي نجم عنه بيع أوراق مالية بعجز وإعادة ثمن الأوراق المالية المشتراه إلى الوسيط المشتري نيابة عن عميله، ويتحمل الوسيط البائع جميع الأضرار التي تلحق بالمشتري في حالة عقد التداول المعلق بما في ذلك الأرباح النقدية الموزعة أو الأوراق المالية المجانية أو حرمانه من حق الاكتتاب الخاص[3].

ويعوض صندوق ضمان التسوية العميل المشتري بتعويض مقداره (5%) من القيمة السوقية لعدد الأوراق المالية (العجز) عن كل يوم على أن لا يتجاوز (25%) من تلك القيمة، أما اذا كان الإخلال بالإلتزام من قبل الوسيط المشتري لعدم قيامه بالدفع فيقوم الصندوق بدفع ثمن الأوراق المالية وتنفيذ إلتزامات الوسيط المشتري فإذا كان المبلغ المدفوع أكبر من مقدار

---

[1]. ممدوح رشيدات، مرجع سابق، ص137.

[2]. المادة (56) من تعليمات تسجيل وإيداع الأوراق المالية وتسويتها لسنة 2004.

[3]. المواد (78,77) من التعليمات السابقة.

مساهمة الوسيط في الصندوق ففي هذه الحالة يمتلك الصندوق الأوراق المالية المشتراة ويقوم المركز بالحجز على ممتلكات الوسيط لصالح الصندوق[1].

إن لحظة إنتقال الملكية في الأوراق المالية تتراخى إلى حين التسجيل في سجلات وحسابات مركز إيداع الأوراق المالية وذلك بعد إتمام تسوية العمليات التي أجريت على الورقة المالية خلافاً للقواعد العامة في عقد البيع، ولذلك يستمر بائع الأوراق المالية في ممارسة حقوقه المالية وغير المالية الناشئة عن الورقة بصفته مالكاً لها في مواجهة الجهة المصدرة، فيحق له حضور الهيئات العامة والتصويت وقبض الأرباح وغيرها من الحقوق، وإذا أشهر إفلاس بائع الأوراق المالية في الفترة ما بين عملية التداول والقيد في السجلات فيجوز لدائني البائع الاحتجاج بعدم سريان عملية التداول في مواجهتهم، أما إذا أشهر إفلاس أحد الوسطاء الماليين فإن ذلك لا يمنع من إتمام عملية التسوية للعمليات التي كان هذا الوسيط طرفاً فيها مثل الحكم بإشهار إفلاسه.

وإذا كان نقل ملكية الأوراق المالية يتراخى إلى تاريخ التسجيل والقيد في الحسابات بإتمام عملية التسوية فإن عقد التداول يكون منعقداً بين طرفيه من لحظة إبرامه، ويلتزم طرفاه بتنفيذ الإلتزامات المقرره على طرفي عقد البيع[2]، ومعناه تحول الأوراق المالية من أشياء معينة بذاتها إلى أشياء مثلية بالتسجيل والقيد في الحساب ، فتسجيل الأوراق المالية المتداولة في السوق ونقل ملكيتها وتسوية أثمانها بين الوسطاء يتم بموجب قيود تدون في سجلات المركز[3].

---

[1]. المواد(14,3) من النظام الداخلي لصندوق ضمان التسوية.

[2]. المادة (52) من قانون الايداع والقيد المركزي المصري رقم 93 لسنة 2000 م.

[3]. المادة(81/ج) من قانون الأوراق المالية.

الفصل الأول

ماهية عقـــد الوساطـــة المالية

إن العلاقة التي تنشأ بين الوسيط وعميله هي علاقة عقدية، أساسها الأمانة ويطلق على هذا العقد عقد الوساطة، وبناءً على ذلك سنقوم بدراسة هذا الموضوع في ثلاثة مباحـــث أولهـــا يتناول تكوين عقد الوساطة المالية، ومن ثم القانون الواجب التطبيق على العلاقة القانونية التـــي تربط الوسطاء الماليين بعملائهم والتي يشوبها عنصر أجنبي، بينما يتناول المبحث الثالث إنتهاء عقد الوساطة.

المبحث الأول

تكوين عقد الوساطة المالية

وفقاً للقواعد العامة يجب توفر أركان العقد في عقد الوساطة المالية من رضـــا ومحـــل وسبب، ويعتبر عقد الوساطة عقد عقدا شكلي، تجاري، من عقود المعاوضة، وملزم للجـــانبين، وقد أختلفت الآراء في تحديد طبيعة هذه العلاقة العقدية، وبناءً على ما تقدم ســـنتناول دراســـة أركان عقد الوساطة في مطلب أول، وخصائصه في مطلب ثاني، ونخصص المطلـــب الثالـــث للطبيعة القانونية لعقد الوساطة.

المطلب الأول

أركان عقد الوساطة المالية

عقد الوساطة كغيره من العقود فبالإضافة إلى الرضا يجب توفر المحل والسبب، ولـــم يتضمن قانون الأوراق المالية تنظيماً خاصاً لهذه المسائل وهذا يتطلب العودة إلى القواعد العامة في القانون المدني التي نظمت أحكام الرضا والمحل والسبب:

الرضا : يشترط في الرضا الذي يصدر عن طرفي عقد الوساطة أن يكون سليما غير مشوب بأي عيب من العيوب التي تفسده كالإكراه أو الغلط أو التدليس أو أي عيب من العيوب التي نص عليها القانون والتي تؤدي إلى بطلان العقد أو جعله موقوفاً، فالرضا يخضع للقواعد العامة، ونلاحظ أن الإجتهاد في فرنسا دقيق جداً في هذا المجال فهو يأخذ بكل عيب في الرضا ويعتبره سبباً موجباً للإبطال فالتدليس يعتبر من الأسباب المبطلة التي أخذ بها الإجتهاد في فرنسا[1].

بالنسبة للعميل يجب أن تتوافر فيه الأهلية القانونية اللازمة لإجراء هذا التصرف (إبرام عقد الوساطة)، كما أن عقد الوساطة من العقود التي تدور بين النفع والضرر، لذلك يجب أن تتوافر لدى العميل أو المستثمر أهلية التصرف، وأهلية إجراء التصرف القانوني حددها المشرع الأردني إتمام الشخص سن الثامنة عشرة سنة شمسية دون أن يعتريه عارض من عوارض نقص الأهلية أو فقدانها[2]، وعلى ذلك لا يجوز للقاصر وهو من لم يبلغ الثامنة عشرة من عمره ومن في حكمه بسبب عوارض الأهلية أن يكون طرفاً في عقد الوساطة وإلا كان العقد باطلاً أو موقوفاً تبعاً فيما إذا كان مميزاً أو غير مميز.

على أن الفقرة الأولى من المادة (119) من القانون المدني الأردني واستثناءً من القاعدة العامة أجازت للولي بترخيص من المحكمة أن يسلم الصغير المميز الذي أكمل الخامسة عشرة من عمره مقداراً من ماله ويأذن له في التجارة تجربةً له، ويكون الإذن مطلقاً أو مقيداً، تبعاً لذلك إذا أكمل الصغير الخامسة عشرة ولم يكمل الثامنة عشرة من عمره وحصل على الإذن من وليه، كان له أن يستثمر المال المأذون به في تداول الأوراق المالية بيعاً وشراءً.

---

1. رزق الله الأنطاكي، ونهاد السباعي، موسوعة الحقوق التجارية، المصارف والأعمال المصرفية، الجزء الثالث، 1958م.

2. المادة (43) من القانون المدني الأردني رقم (43) لسنة 1976.

أما بالنسبة للأشخاص المعنوية فيما يثبت لها من حقوق وما تتحمله من إلتزامات فتحدد الأهلية بالغرض الذي أنشئ الشخص المعنوي من أجله، كما تتحدد بما يعينه له القانون من مجال عمل لا يجوز تجاوزه، فضلاً عما يرسمه له سند إنشائه أو النظام الخاص به من حدود[1]، فللشخص المعنوي أن يمارس كافة أنواع التصرفات القانونية مادامت في حدود الغرض الذي أنشأت من أجله، وبناء على ذلك يحظر على شركات الخدمات المالية ممارسة عمل أو أكثر من الأعمال التالية إلا بعد الحصول على ترخيص من مجلس مفوضي هيئة الأوراق المالية[2]:

1) الوساطة : أ- الوسيط المالي، ب- الوسيط لحسابه، 2) أمانة الإستثمار، 3 إدارة الإستثمار، 4) الاستشارات المالية، 5) إدارة الإصدارات، 6) التمويل على الهامش، 7) أمانة الإصدار، 8) الحفظ الأمين، 9) أي أعمال أخرى يقررها المجلس.

ويجب على الوسيط التحقق من أهلية عملائه فقد ألزم قانون الأوراق المالية الوسيط عند تعامله بالأوراق المالية مع العملاء التثبت من شخصية العميل وأن يصادق على صحة توقيعه[3]، ويتم التثبت من شخصية العميل عن طريق بطاقة الأحوال المدنية أو جواز السفر أو شهادة تسجيل الشركة بالنسبة للشركات.

المحل: بالإضافة إلى الرضا يجب أن يكون لكل عقد محل يضاف إليه، كذلك يشترط أن يكون هناك محل في عقد الوساطة ويجب أن يكون هذا المحل مشروعاً وغير مخالف للنظام العام، وإلا كان عقد الوساطة باطلاً[4]، أما محل عقد الوساطة فهو الأوراق المالية التي يفوض العميل وسيطه ببيعها أو بشرائها، ويقصد بالأوراق المالية أية حقوق ملكية أو أية دلالات أو

---

[1]. عزيز العكيلي، الوسيط في الشركات التجارية، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، 2007م.

[2]. المادة (3) من تعليمات الترخيص والإعتماد للخدمات المالية وتنظيمها لسنة 2005.

[3]. المادة (63/ب) من قانون الأوراق المالية رقم (76) لسنة 2002.

[4]. المادة (2/163) من القانون المدني الأردني رقم (43) لسنة 1976.

بيانات متعارف عليها على أنها أوراقاً ماليةً سواء كانت محليةً أو أجنبيةً يوافق المجلس على اعتبارها كذلك، وتشمل الأوراق المالية أسهم الشركات القابلة للتحويل والتداول، وأسناد القرض الصادرة عن الشركات، والأوراق المالية الصادرة عن الحكومة أو المؤسسات الرسمية العامة أو المؤسسات العامة أو البلديات[1].

ويجب أن تكون الأوراق المالية – محل عقد الوساطة – من الأوراق المالية التي لم يحظر المشرع التعامل بها، فالأوراق المالية تكون قابلة للتداول أي قابلة للبيع والشراء ما لم يرد عليها قيد أو عيب يؤدي إلى حظر تداولها، وهذه القيود تتمثل برهن الأوراق المالية، وبالتالي تصبح غير قابلة للتداول بالإضافة إلى تجميد الأوراق المالية والتي تعني منع التصرف بالأوراق المالية لوقت غير محدد بأي شكل كان بناء على طلب مالك الورقة المالية[2].

وقد قررت محكمة التمييز الأردنية " إن رهن المميز لأسهم تملكها ضماناً لتسديد حساب الجاري مدين و/أو الكمبيالات المحررة لتسديده، لا يخول المرتهن بيع هذه الأسهم، ما لم يكن موكلاً ببيعها، أو ما لم يعمد الدائن إلى التنفيذ بالكمبيالات، أو إقامة الدعوى لبيع الأسهم"[3].

أيضاً لا يجوز تحويل الأوراق المالية المثبت عليها إشارة قيد الملكية أو نقل ملكيتها أو إجراء أي تصرف عليها، إلا إذا تم رفع إشارة قيد الملكية في سجلات مركز إيداع الأوراق المالية[4].

---

[1]. المادة (3) من قانون الأوراق المالية رقم (76) لسنة 2002.

[2]. المادة (119) والمادة (132) من تعليمات تسجيل وأيداع الأوراق المالية وتسويتها لسنة 2004.

[3]. قرار محكمة التمييز الأردنية رقم (١٠٢٧/1994)، منشورات مركز عدالة.

[4]. المادة (125) من تعليمات تسجيل وأيداع الأوراق المالية وتسويتها لسنة 2004.

يوجد عدة قيود قانونية على تداول الأوراق المالية كالقيود المفروضة علـــى مؤســـسي الشركات المساهمة، فلا يجوز التصرف بالأسهم التأسيسية إلا بعد مضي سنتين على الأقل مـــن تاريخ تأسيس الشركة ويعد باطلاً أي تصرف يخالف ذلك[1].

ولا يوجد حد أدنى لعدد الأوراق المالية القابلة للتداول، فالتداول في البورصة يتم علـــى أساس الورقة المالية الواحدة ومضاعفاتها[2]، وقد تقوم بعض البورصات بتعيين الحد الأدنى لعدد الأسناد التي يجب توافرها لإمكان عقد الصفقة في البورصة، وقد يكون هذا الحد (5) أسناد كما هو الحال في البورصة الفرنسية بالنسبة للعمليات الآجلة أو (25) سندا كما هـــو الحـــال فـــي البورصة المصرية والبورصة البلجيكية، وقد يصل العدد الى (100) سند كما هو الحال فـــي بورصة نيويورك[3].

السبب: الركن الثالث من أركان عقد الوساطة هو السبب وقد بينت المادة (1/166) من القانون المدني الأردني سبب العقد بقولها " لا يصح العقد اذا لم تكن فيه منفعه مشروعة لعاقديه" وسبب العقد هو الباعث الدافع للتعاقد، ويشترط في السبب أن يكون موجوداً ومشروعاً.

إن عدم وجود الباعث الدافع كأحد أركان هذا العقد لا يتصور إلا إذا كان المتعاقد غيـــر مميز بأن يكون مجنوناً مثلاً[4]، وهذا الأمر مستبعد من الناحية العملية، أما بالنسبة للمـــشروعية فيتعين لصحة العقد أن يكون الباعث الدافع مشروعاً أي مباحاً غير مخالف للنظام العام والأداب العامة، فعقد الوساطة يعتبر صحيحاً أو باطلاً بحسب الباعث الدافع للتعاقد فإذا كان هذا الباعث مشروعاً بأن يكون بيع وشراء الأوراق المالية بقصد المضاربة والأستثمار كان العقد صـــحيحاً،

---

1. المادة (100) من قانون الشركات رقم (22) لسنة 1997.

2. المادة (28) من تعليمات تداول الأوراق المالية في بورصة عمان لسنة 2004.

3. أحمد مراد كاظم، البورصة جهازها، أنواعها، عملياتها، مطبعة الثبات، دمشق، 1971م.

4. أنور سلطان، مصادر الإلتزام في القانون المدني الأردني، دراسة مقارنة بالفقه الأسلامي، دار الثقافة، عمان، 2007م، ص134.

أما إذا كان الباعث غير مشروع بأن يكون التعاقد بغرض ارتكاب جريمة مثلا كان العقد باطلاً، ومثال ذلك أن يكون شراء الأوراق المالية من أجل القيام بأي فعل يؤدي إلى إخفاء أو تمويه مصدر الأموال المخصصة لشراء الأوراق المالية أو الطبيعة الحقيقية لها وهو ما يعرف بغسيل الأموال[1].

أما فيما يتعلق بإثبات السبب فقد وضع المشرع الأردني في الفقرة الثانية من المادة (166) من القانون المدني قرينة مفادها أنه يفترض عند عدم ذكر السبب أن للعقد سبباً مشروعاً، وهذه القرينة بسيطة يجوز إثبات عكسها بكافة طرق الإثبات، فإذا ثبت أن للعقد سبب غير مشروع قضي ببطلانه[2].

المطلب الثاني

خصائص عقد الوساطة المالية

يمتاز عقد الوساطة بعدة خصائص فهو عقد شكلي، تجاري، من عقود المعاوضة، ملزم للجانبين، وسوف نتعرض لهذه الخصائص بشيء من التفصيل على النحو التالي:

الشكلية في عقد الوساطة:

ألزم المشرع الوسيط المالي بتحرير إتفاقية خطية مع عميله، فقد نصت المادة (1/63) من قانون الأوراق المالية على أن تنظم العلاقة بين العميل والوسيط المرخص له بموجب إتفاقية تكون متوافقة مع أحكام هذا القانون والأنظمة والتعليمات والقرارت الصادرة بمقتضاه، ويجب أن

---

[1]. هذه الاموال متحصلة من جريمة من الجرائم التي نصت عليها المادة (4) من قانون مكافحة غسل الأموال رقم (46) لسنة 2007 وهي: أ) أي جريمة يكون معاقباً عليها بعقوبة الجناية بمقتضى التشريعات النافذة في المملكة أو الجرائم التي ينص أي تشريع نافذ على إعتبار متحصلاتها محلا لجريمة غسل الأموال، ب) الجرائم التي تنص أتفاقيات دولية تكون المملكة طرفا فيها على أعتبار متحصلاتها محلا لجريمة غسل الأموال شريطة أن يكون معاقباً عليها في القانون الأردني.

[2]. تنص المادة (2/166) من القانون المدني الأردني على أنه "ويفترض في العقود وجود هذه المنفعة المشروعة ما لم يقم الدليل على غير ذلك".

تتضمن الإتفاقية مجموعة من البيانات حددتها تعليمات تداول الأوراق المالية في بورصة عمان حيث اشترطت على الوسيط المالي أن يضمن الإتفاقية التي يبرمها مع عميله أية معلومات أو شروط تتطلبها الأنظمة أو التعليمات المعمول بها وبخاصة ما يلي[1]:

1- اسم وعنوان كل من الوسيط والعميل.

2- بيان الخدمات التي سيقدمها الوسيط لعميله .

3- بيان العمولات التي سيتقاضاها الوسيط مقابل خدماته أو الإشارة إلى وثيقة منفصلة تبين هذه العمولات شريطة أن تكون هذه العمولات ضمن الحدود المسموح بها.

4- أنواع التفاويض التي يجوز للوسيط تنفيذ أوامر العميل بموجبها .

إن الهدف من الكتابة هو لفت إنتباه العميل إلى طبيعة التصرف الذي يقدم عليه وحقوقه وإلتزاماته بموجب هذا التصرف ومن ثم تبصيره بحقيقة العقد وعناصره والمخاطر التي تحيط به، فالعميل يعد طرفا ضعيفاً في هذه العلاقة التعاقدية نظراً لتعامله مع شخص محترف، لذا تدخل المشرع بحمايته من خلال إلزام الوسيط المالي بإفراغ العلاقة التعاقدية التي يبرمها في شكل مكتوب، وعليه فإن الكتابة تعد شرطاً لازماً لانعقاد العقد ويؤدي تخلفها إلى بطلانه، على أنه لا يعني ذلك ضرورة توافرها كشرط للإثبات حيث يمكن إثبات عقد الوساطة بكافة طرق الاثبات[2]، فالكتابة شرط إنعقاد وليست وسيلة إثبات خصوصاً ما يتميز به عقد الوساطة من خاصية التجارية التي تبيح لكلا المتعاقدين إثبات العقد بكافة طرق الإثبات، وبناءً على ذلك لا نرى بأن إشتراط كتابة العقد يتناقض مع ما نص عليه قانون الأوراق المالية من امكانية إثبات جميع المسائل المتعلقة بالأوراق المالية بكافة طرق الإثبات بما في ذلك البيانات الإلكترونية

[1]. المادة (5) من تعليمات تداول الأوراق المالية في بورصة عمان لسنة 2004.

[2] . المادة (51) من قانون التجارة الأردني رقم (12) لسنة 1966.

الصادرة عن الحاسوب وتسجيلات الهاتف ومراسلات أجهزة الفاكسميلي وذلك على الرغم مما ورد في أي تشريع آخر[1]، فالكتابة هنا هي شرط للإنعقاد وليست للإثبات.

وفي ضوء هذا التصور فقد انتقد الفقه الفرنسي بشدة حكم محكمة استئناف باريس الصادر في 1990/10/29 والذي تطلب من العميل أن يثبت بداءة وجود عقد مكتوب لإدارة محفظته مع الوسيط المالي حتى يمكنه الرجوع بدعوى المسؤولية عليه لخطئه في إدارتها فالكتابة ليست شرطا للإثبات، لذا فإن تمسك العميل بالبطلان أو تخليه عن البطلان وتمسكه بنصوص العقد يستوجب أن يقوم بإثبات العلاقة العقدية توطئه للرجوع على الوسيط المالي، وهو إثبات حر غير مقيد بإعتباره يتم في مواجهة تاجر في مسألة تتصل بشؤون تجارته، أما الوسيط المالي فلا يستطيع أن يثبت العلاقة التعاقدية في مواجهة عميله إلا بالكتابة متى كان عميله غير تاجر أو كان تاجراً ولكن لا يتصل العقد المبرم بشؤون تجارته[2].

ونرى أن الجزاء المقرر لغياب الكتابة هو البطلان إذ تقرر المادة (110/أ) من قانون الأوراق المالية جزاءً جنائيا لكل من يخالف أيا من أحكام هذا القانون أو الأنظمة أو التعليمات أو القرارات الصادرة بمقتضاه[3]، وهذا يعني اعتبار جميع القواعد الواردة في هذا القانون متعلقة بالنظام العام، لذا فإن الإخلال بهذه الأحكام ومن بينها المادة (63) من قانون الأوراق المالية المستوجبة لشرط الكتابة يترتب عليه بطلان العقد .

أخيراً وقبل الإنتقال إلى الخصيصة التالية لا بد من الحديث عن الشكلية في عقد التداول

---

[1]. المادة (113/ج) من قانون الأوراق المالية رقم (76) لسنة 2002.

[2]. هشام فضلي، إدارة محافظ الأوراق المالية لحساب الغير، دار الجامعة الجديدة، الأسكندرية، 2004م،

[3]. قررت المادة (110/ا) غرامة لا تزيد عن (100000) دينار بالأضافة الى غرامة لا تقل عن ضعف الربح الذي حققه أو ضعف الخسارة التي تجنبها على أن لا تزيد على خمسة أضعاف ذلك الربح أو الخسارة.

الشكلية في عقد التداول:

تعد عقود بيع وشراء الأوراق المالية من العقود الشكلية إذ أن النصوص المتعلقة بتداول الأوراق المالية داخل السوق المالي اشترطت شروطاً وشكليات ملزمة لصحة التعاقد حفاظاً على حقوق العملاء، مثل اشتراط تسجيل الأوراق المالية المتداولة في السوق ونقل ملكيتها وتسوية أثمانها بين الوسطاء بموجب قيود تدون في سجلات مركز إيداع الأوراق المالية إلى غير ذلك من الشروط .

أما تداول الأوراق المالية خارج السوق المالي فيتم من خلال قسمة الأوراق المالية المشتركة، أو تداولها بالتحويلات الإرثية، أوالعائلية، أو هبة الأوراق المالية، أو وقفها وقفاً خيرياً، أو الوصية بها، أو تداولها وفق قانون تملك الحكومة للأموال التي يلحقها التقادم، أو التحويلات تنفيذاً لقرارات المحاكم ودوائر التنفيذ، أو تداول الأوراق المالية غير المدرجة وغير المتداولة في السوق.

يتضح مما سبق أن عقود تداول الأوراق المالية بيعاً وشراءً داخل السوق المالي تكون غير صحيحة اذا لم تستوف الشروط والشكليات التي نص عليها القانون، أما عقود تداول الأوراق المالية خارج السوق المالي فلم يتطلب القانون لصحتها الشكليات المفروضة على العقود التي تتم داخل السوق وبالتالي فإن هذه العقود لا تعد من العقود الشكلية، فقد قررت محكمة التمييز الأردنية بأن الإقرارالخطي ببيع الأوراق المالية هو ملزم لصاحبه، ولا يرد القول بأن ليس للمدعي المطالبة بالأسهم، بداعي أنها ليست مسجلة بإسمه وأن ملكيتها لا تثبت إلا بالتسجيل، وفقا لأحكام المادة (٣١) من النظام الداخلي لسوق عمان المالي، والمادة (٣٤ /ه) والمادة (٤٤) من قانون سوق عمان المالي، والمادة (٧٣ /ب) من قانون الأوراق المالية، وذلك لأن الإحتجاج بأحكام هذه المواد للوصول الى أن عقود بيع الأسهم هي من العقود الشكلية وأن

إجراءها خارج السوق يجعلها باطلة، هو احتجاج في غير محله، طالما أن المدعي أسس دعواه على إقرار خطي من المدعى عليه، يتضمن وجوب تحويل الأسهم لاسم المدعي، وقد أقر المدعى عليه بتوقيعه عليه، فيكون ملزماً له، إذ أن الإحتجاج بأحكام المواد المشار إليها صحيح خارج مثل هذا الإقرار، وعليه يكون الحكم بالزام المدعى عليه بنقل ملكية الأسهم موضوع الدعوى باسم المدعي في محله، وموافقاً للقانون[1].

عقد ملزم للجانبين وعقد معاوضة:

يفرض عقد الوساطة إلتزامات متقابلة على طرفيه فالوسيط يلتزم بتنفيذ أوامر البيع والشراء التي يصدرها العميل له وفقاً للإتفاقية المبرمة معه، ويلتزم العميل بدفع العمولة والنفقات والمصاريف التي تكبدها الوسيط بصفته وكيلاً عن العميل، كما أنه عقد معاوضة لأن كل من المتعاقدين يأخذ مقابلاً لما يعطي فالوسيط يأخذ عمولة على العمليات التي يجريها بناء على أوامر عميله فعقد الوساطة يتم دائما مقابل عمولة كما أن العميل يستفيد من تداول الأوراق المالية بتحقيق الأرباح بيعاً أو شراءً.

تجارية عقد الوساطة:

لم ينص قانون التجارة الأردني صراحة على أن أعمال بيع وشراء الأوراق المالية في بورصة الأوراق تعد أعمالاً تجارية، فقد نصت على هذه الأعمال المادة (6) من قانون التجارة بقولها : " تعد الأعمال التالية بحكم ماهيتها الذاتية أعمال تجارية برية:

أ- شراء البضائع وغيرها من المنقولات المادية لأجل بيعها بربح ما سواء بيعت على حالتها أم بعد شغلها أو تحويلها.

ح- العمالة والسمسرة ".

---

[1]. قرار محكمة التمييز الأردنية بصفتها الحقوقية رقم (1999/115)، منشورات مركز عدالة.

2 – وتعد كذلك من الأعمال التجارية البرية بحكم ماهيتها الذاتية الأعمال التي يمكن اعتبارها مماثلة للأعمال المتقدمة لتشابه صفاتها وغاياتها.

لقد تضمنت الفقرة الاولى من المادة (6) تعداد الأعمال التجارية وهذا التعداد جاء على سبيل المثال لا الحصر عملا بحكم الفقرة (2) من المادة (6) التي أراد المشرع بها ترك باب القياس مفتوحاً لتقرير تجارية ما يستحدث من أعمال في ميدان التجارة، أن عمليات بيع وشراء الأوراق المالية في البورصة تقاس على بيع وشراء البضائع والمنقولات التي نصت عليها الفقرة (1/أ) من المادة (6) على اعتبار أنها مجانسة لهذه الأعمال في صفاتها وغاياتها.

ولكي تعتبر عمليات بيع وشراء الأوراق المالية أعمالاً تجارية يجب توافر ثلاثة شروط هي: 1– أن يكون هناك شراء، 2– أن ينصب هذا الشراء على منقول، 3– وأن تكون لدى المشتري نية البيع لتحقيق الربح .

وتكتسب هذه الأعمال الصفة التجارية تطبيقاً لمعيار المضاربة الذي يعتبر شراء الأموال بقصد بيعها لتحقيق ربح من الأعمال التجارية، ونتفق مع الرأي[1] الذي يذهب إلى أن شراء الأوراق المالية كالأسهم والسندات وحقوق الملكية الأدبية والفنية بقصد بيعها يعتبر عملاً تجارياً على الرغم من المشرع الأردني قد ذكر المنقولات المادية دون المعنوية[2].

وبناء على ذلك تكتسب شركات الوساطة المالية الصفة التجارية على اعتبار إن موضوع الشركة المرخصة لهذه الأعمال موضوعاً تجارياً فالوساطة في بورصة الأوراق المالية تدخل ضمن الأعمال التجارية بحكم ماهيتها الذاتية.

---

[1]. عزيز العكيلي، القانون التجاري، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، 1995م، ص63، 66.

[2]. يذهب بعض شراح قانون التجارة الأردني الى أن كلمة المادية قد وردت سهوا في النص ولم تكن مقصودة ذلك أنها لوكانت مقصودة لما كان في حاجة لذكر بضائع لأن عبارة منقولات مادية تستغرق البضائع، نقلا عن محمد حسين أسماعيل، القانون التجاري الأردني، عمان، 1992م، ص62.

أما بالنسبة للعميل فإن هذا العمل يعد أيضا تجارياً بالنسبة له، فبيع وشراء الاوراق المالية في بورصات الأوراق المالية يكون بهدف تحقيق الربح، ونخالف ما ذهب إليه جانب من الفقه[1] من أن التعامل بالأسهم والسندات يعد تجارياً إذا كان بقصد المضاربة وتحقيق الربح فإن كان تداولها يتم لمجرد الإستثمار فإن العمل يعد مدنياً باعتبار أن الإستثمار في الأوراق المالية لا يعدو كونه توظيفاً بسيطاً للمال تنتفي معه شروط المضاربة، ونرى أن الإستثمار في الأوراق المالية يحتل نشاطاً واسعاً من الأنشطة الإقتصادية ويتم بقصد تحقيق الربح فالتعامل بهذه الأوراق يكون من خلال أسواق محددة تستقطب الوسطاء والمصارف والشركات العملاقة وكل المعنيين بهذه الأنشطة.

المطلب الثالث

الطبيعة القانونية لعقد الوساطة المالية

يعد التكييف القانوني لعقد الوساطة مسألة في غاية الأهمية، إذ يمكن على أساسها تحديد القواعد الواجبة التطبيق على العلاقة القانونية التي تجمع الوسيط المالي بعملائه، وبالتالي تحديد الحقوق والإلتزامات المفروضة على طرفي هذا العقد.

إن العلاقة التي تربط الوسيط بالمستثمر أو العميل هي علاقة عقدية يحكمها الإتفاق المبرم بينهما، لذلك سنتناول أراء الفقه التجاري في تكييفه لهذه العلاقة كالتالي:

---

[1]. باسم محمد صالح، القانون التجاري، القسم الاول، النظرية العامة للتاجر، منشورات دار الحكمة، بغداد، 1987م، ص72.

يرى جانب من الفقه [1] أن العلاقة التي تربط الوسيط بالمستثمر في بورصة الأوراق المالية هي علاقة عقدية تتمثل بعقد السمسرة، فالوسيط ينطبق عليه تعريف السمسار ويخضع لأحكام عقد السمسرة ويستند أنصار هذا الرأي إلى الحجج التالية:

1) إن الوسيط لا يتعامل بالأوراق المالية بإسمه ولا لحسابه فهو ليس بائعاً أو مشترياً للأوراق المالية، بل يقتصر دوره في إرشاد المستثمر إلى شخص آخر وبذلك يكون الوجه الغالب من عمل الوسيط مادياً رغم أنه تصرف قانوني، وبناءً على ذلك فإن التكييف الصحيح لعقد الوساطة هو عقد سمسرة وليس عقد وكالة فالوكالة يكون الوجه الغالب فيها تصرفاً قانونياً لا عملاً مادياً.

2) إن قوانين سوق المال تبين أن الوسيط يتولى أعمال الوساطة بالعمولة، فالوساطة هي كل عمل من أعمال التوسط التي تستهدف التقريب بين طرفين راغبين في التعاقد، وهذا المفهوم للوساطة لا يخرج عن مفهوم عقد السمسرة.

يرى جانب آخر من الفقه[2] أن الوسيط في بورصة الأوراق المالية هو أكثر من دلال (السمسار في القانون التجاري الأردني) تقتصر مهمته على التقريب بين طرفين في عقد بيع وشراء الأوراق المالية إذ يتبين من مضمون العقد بين الوسيط والمستثمر أن الوسيط يمثل المستثمر في عقد بيع الأوراق المالية إبراماً وتنفيذاً، وعلى ذلك فهو وكيل عن المستثمر، فالعقد هو عقد وكالة يستوي أن تكون هذه الوكالة عادية أو أن تكون وكالة بالعمولة، ولهذا التصور سند في أحكام القضاء المصري فقد ذهبت محكمة النقض المصرية إلى أن " السمسار هو ما

---

1. محمد فريد العريني، القانون التجاري اللبناني، الدار الجامعية للطباعة والنشر، الأسكندرية، 1985م، ص130.

2. علي العريف، شرح القانون التجاري المصري، ج1، مطبعة لجنة التأليف والترجمة والنشر، القاهرة، 1974م، ص643. كذلك مصطفى رضوان، مدونة الفقه والقضاء في القانون التجاري، ج1، منشأة المعارف، الأسكندرية، بدون سنة نشر، ص 277.

جرى به قضاء هذه المحكمة وكيل يكلفه أحد المتعاقدين بالتوسط لدى العاقد الآخر لإتمام صفقه بينهما بأجر يستحق له بمقتضى اتفاق صريح أو ضمني يستفاد من طبيعة عملـه عنـد نجـاح وساطته بإبرام الصفقه على يديه"[1]، ويستند أصحاب هذا الرأي على الحجج التالية:

1) إن وجود الوسيط في بورصة الأوراق المالية هو أمر إلزامي بموجب نـصوص القـانون الآمرة يتجاوز مجرد قيام الوسيط بالبحث عمن يتعاقد مع المستثمر، فتداول الأوراق المالية يتم من خلال الوسطاء حصراً، وإذا تم التعاقد بدونه فإنه يؤدي إلى بطلان مثل هذا التعاقد، وهذا ينفي أن يكون الوسيط دلالاً فحسب ويؤكد أنه وكيل.

2) إن الطريقة التي يبرم فيها الوسيط عقد بيع الأوراق المالية نيابةً عن المستثمر تبين أنه ليس مجرد دلال كما أنه لايعد وكيلاً عادياً، بل وكيلاً بالعمولة، فالوسيط عند تعاقـده لمـصلحة المستثمر لا يذكر أسم هذا الأخير وإنما يتعاقد بإسمه هو، وهذا ما يجعل الوسيط مسؤولاً في مواجهة من تعاقد معه فإذا تلقى الوسيط أمراً بالبيع من المستثمر فإنه يعد بالنسبة للمشتري بائعاً وإذا أمره المستثمر بالشراء فانه يعد مشترياً بالنسبة للبائع.

يتضح مما تقدم أن الفقه قد إنقسم بشأن تكييف العلاقة التي تربط الوسيط المالي بعملائه إلى عدة مذاهب، فيرى البعض أن هذا العقد هو عقد سمسرة، بينما يذهب جانب آخر من الفقـه إلى القول بأنه عقد وكالة بالعمولة، ونرى بأنه على الرغم من التشابه بين إلتزام كل من الوسيط المالي والسمسار بعملية الإرشاد أو التوسط لدى الطرف الآخر لإبرام العقـد، إلا أن الوسـيط المالي ليس سمساراً بدليل أن إلتزامه لا ينتهي عند هذا الحد، فالوسيط بعد ما يجد من يرغـب بالبيع أو الشراء يقوم بإبرام العقد نيابة عن عملائه وهذا يؤكد أن الوسيط المالي يعد وكيلاً عن

---

[1]. القرار رقم 539 جلسة 1975/1/7 منشور في (عباس، أحمد حسني .1982م، قضاء الـنقض التجـاري، منشأة المعارف، الاسكندرية، ص321).

عمليه هذا من جهه، ومن جهه أخرى فإن التعامل في بورصة الأوراق المالية يكون مقصوراً على الوسطاء الماليين وهذا التعامل يترتب عليه إنتقال ملكية هذه الأوراق من البائع إلى المشتري.

إن الوسيط في بورصة الأوراق المالية يقوم بعمليات البيع أوالشراء لحساب عميله، ويكون ملزماً مباشرة نحو الأشخاص الذين تعاقد معهم، ويتوجب على الوسيط أن يقوم بتنفيذ الأوامر الصادرة من عملائه بنفسه وتستحق العمولة له إذا حال دون إتمام العملية سبب يعزى إلى العميل وله أن يسترد جميع النفقات والمصاريف التي قام بأدائها لصالح عملائه، كما أن الوسيط ملزم بتقديم كشف حساب عن العمليات التي قام بتنفيذها.

المبحث الثاني

القانون الواجب التطبيق على العلاقات بين الوسطاء الماليين والعملاء

إن عملية تداول الأوراق المالية تتم بواسطة الوسطاء الماليين لحساب عملائهم (مصدري أوامر البيع والشراء)، وأن هذه العلاقة القانونية قد يشوبها عنصراً أجنبياً يتمثل بكون العميل شخصاً أجنبياً فرداً أو شركة مقيماً في الدولة التي توجد فيها أسواق المال لذلك يثار التساؤل عن القانون الواجب التطبيق في هذه الحالة، كما أن بعض الدول أجازت للشركات الأجنبية العمل في مجال الوساطة المالية في أسواقها المالية وهنا تظهر مشكلة تنازع القوانين عند البحث عن القانون الواجب التطبيق على العقود التي تبرمها شركات الوساطة المالية في أسواق المال لذلك سنتناول هاتين المسألتين في مطلبين مستقلين:

المطلب الأول

القانون الواجب التطبيق على علاقة الوسيط بعملائه في سوق المال

إن القاعدة العامة في خضوع العلاقة بين الوسيط والعميل إلى قانون معين هي ذاتها الواردة على الإلتزامات العقدية أيضاً، فوفقاً لإتفاقية لاهاي بشأن القانون الواجب التطبيق فيما يتعلق بالأوراق المالية التي يديرها الوسيط فإن القانون الواجب التطبيق هو قانون الدولة الذي يختاره أطراف العقد صراحة في اتفاقية فتح الحساب[1]، كما نصت المادة (5) من اتفاقية لاهاي سنة 1978م بشأن القانون واجب التطبيق على عقود الوسطاء والنيابة والتمثيل التجاري على أن "القانون الداخلي المختار من جانب الأطراف هو الذي يحكم علاقة التمثيل بين الأصيل والوسيط"، على أن اختيار القانون واجب التطبيق يجب أن يكون صريحاً أو ناتجاً عن تأكيد معقول من نصوص العقد والظروف الملابسة[2]، أما عند انتفاء الإرادة الصريحة والضمنية فإن الحلول في تحديد القانون واجب التطبيق قد تنوعت وانقسمت إلى إتجاهين:

الإتجاه الأول يذهب إلى خضوع علاقة الوسيط (الوكيل) بالعميل (الموكل) لقانون الدولة التي تم فيها التوكيل وهو قانون موطن الموكل أو محل التاجر الذي أمضى التوكيل، وذلك لأن التوكيل الذي أعطاه نشأ في هذا الموطن ويستمد وجوده من قانونه[3].

الإتجاه الثاني يذهب إلى إخضاع العقد المبرم بين الوسيط والعميل لقانون محل الإبرام، ويعاب على هذا الإتجاه أن الوسيط سيجد نشاطه خاضعاً لجملة من القوانين بحسب البلدان التي يتم فيها إبرام العقد، وهذا يؤدي إلى التعارض مع النظام المهني للوسطاء والذي يحد من حريتهم

1.Article(4) of Hague convention on the law applicable to certain rights in respect of securities held with an intermediary 2002.

2. احمد عبد الكريم سلامة، قانون العقد الدولي، دار النهضة العربية، القاهرة، ط1، 2004م، ص 204.

3. محمد عبد المنعم رياض، مبادئ القانون الدولي الخاص، مكتبة النهضة المصرية، القاهرة، ط2، 1943م، ص468.

العقدية، إذ أن هذا النظام يؤثر تأثيراً كبيراً على علاقاتهم مع عملائهم[1]، ونرى أن القانون الواجب التطبيق في حالة غياب الإرادة الصريحة أو الضمنية هو قانون موطن الوسيط، فالوسيط هو صاحب الأداء المميز ولا قيمة للوساطة بدونه.

المطلب الثاني

القانون الواجب التطبيق على عقود التداول بين الوسطاء في سوق رأس المال

ذكرنا أن الوسيط في سوق المال يتعاقد باسمه ولحساب موكله بيعاً وشراءً مقابل عمولة وتجيز بعض الدول للأجانب ممارسة نشاط الوساطة المالية في أسواقها المالية ومن تلك الدول مصر التي أجازت للأجانب ممارسة أعمال الوساطة المالية في سوقها المالي بموجب قانون سوق المال المصري رقم 95 لسنه 1992 فقد سمحت للأعضاء المراسلين وهم السماسرة المقيدون في أسواق المال الأجنبية بشرط المعاملة بالمثل وكذلك لبنان[2].

قد يطرح التساؤل عن القانون واجب التطبيق على العقود ذات العنصر الأجنبي التي يبرمها الوسطاء الماليين داخل السوق المالي وللإجابة على هذا التساؤل يقتضي منا التمييز بين القانون واجب التطبيق على العقد من الناحيه الشكلية ومن الناحية الموضوعية كالتالي:

أولاً : القانون واجب التطبيق على عقود الوسطاء من الناحية الشكلية:

إن أغلب التشريعات تشترط إظهار الإرادة بشكل معين بالنسبة لبعض التصرفات القانونية المهمة بغية تنبيه أطراف العلاقة إلى خطورة الأمر الذي يقدمان عليه، بما في ذلك حماية للغير، إن الشكلية قد تتمثل بالكتابة عرفية كانت أو رسمية كشرط لانعقاد العقد.

---

[1]. محمد يوسف ياسين، البورصة، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، ط1، 2004م، ص143.

[2]. المادة (1) من القانون اللبناني رقم 234 لسنة 2000 بشأن تنظيم مهنة الوساطة المالية.

نصت الماده 21 من القانون المدني الأردني على أنه " تخضع العقود ما بين الأحيـاء في شكلها لقانون البلد الذي تمت فيه ويجوز أيضاً أن تخضع للقانون الذي يسري على أحكامها الموضوعية كما يجوز أن تخضع لقانون موطن المتعاقدين أو قانونهما الوطني المشترك".

نلاحظ أن المشرع الأردني قد أجاز لأطراف العلاقة العقدية إتباع الشكلية المقررة فـي قانون البلد الذي تم فيه التصرف أو تلك التي تحكم موضوع العقد أو المقررة في قانون مـوطن المتعاقدين أو قانونهما المشترك إذا اتحدا موطناً.

أما القانون المدني المصري فإنه وإن أخضع العقد في شكله لقانون محل انعقاده[1] لكنـه كسر احتكارهذا القانون وترك الحرية الكافية لاتباع بدائل غير متسلسلة فأجاز الرجوع لقـانون الجنسية المشتركه للمتعاقدين أو قانون الموطن المشترك لهما أو القانون الذي يحكـم موضـوع النزاع ليحكم الشكل أو القانون المتفق عليه أو حتى القانون المنصوص عليه في إتفاقية دوليـة كإتفاقية فينا للأمم المتحدة بشأن بيوع البضائع الدولية الصادرة بتاريخ 1980/4/10م أو مشروع إتفاقية للأمم المتحدة كمشروع إتفاقية الأمم المتحدة المتعلقه بالعقود الإلكترونيـة لـسنة 2004 والتي اعتبرت أي ورقة أو وصل يقوم مقام الشكلية.

وبخصوص تحديد القانون واجب التطبيق على شكل عقود البيع والشراء فـي الأوراق المالية في أسواق المال وبين الوسطاء أنفسهم وبصدد العقود ذات العنصر الأجنبي، فإن ذلك لا يخرج عن مفهوم القاعدة العامة في خضوع شكل المعاملات المالية الخاصة الدولية لقانون محل الإبرام مع وجود بدائل للشكلية في جانب من التشريعات للتيسير على المتعاقدين.

إن عقود الوسطاء الماليين كما تتم داخل السوق المالي بشكل مباشر فإنها قد تتم بواسطة شبكات الإنترنت ومن خلال ربط لوحات التداول في السوق المالي بها، لـذلك ينبغـي تحديـد

---

[1]. المادة (30) من القانون المدني المصري.

القانون واجب التطبيق على شكل هذه العقود عبر شبكه الإنترنت، إن خضوع العقد عبر شبكه الإنترنت من حيث شكله إلى قانون محل إبرامه يثير مسألةً على قدر من الصعوبة، وهي تحديد الدولة التي انعقد فيها العقد ومحاولة تركيز العقد عبر شبكة الإنترنت في دولة معينة يبدو أمراً صعباً نظراً للطبيعة الدولية لهذه الشبكة وإتصالها بجميع دول العالم في وقت واحد ، كما أن القانون النموذجي للتجارة الإلكترونية لسنة 1996 والصادر عن لجنة القانون التجاري الدولي التابعة لمنظمة الأمم المتحدة والمعروفة بلجنة (الأنسترال) قد جاء خاليا من نص يحدد زمان ومكان انعقاد العقد الإلكتروني ، وقد برر التعليق على نص الماده (11) من القانون النموذجي هذا الإغفال بأنه: من أجل عدم المساس بالقانون الوطني الساري على تكوين العقد فقد وجد بأن أي نص كهذا قد يتجاوز الهدف من القانون النموذجي الذي ينبغي أن يقتصر على النص بأن الرسائل الإلكترونية تحقق القيمه القانونية ذاتها التي تحققها رسائل الإبلاغ الورقية وإندماج القواعد القائمة حالياً بشأن تكوين العقود بالأحكام في الماده (15) بهدف تبديد عدم اليقين بشأن زمان ومكان تكوين العقود في الحالات التي يتم فيها تبادل الإيجاب والقبول إلكترونياً[1].

إن تحديد محل إنعقاد العقد عبر شبكة الإنترنت ومن ثم تحديد القانون واجب التطبيق على الشكل يتوقف على اللحظة التي انعقد فيها عبر الشبكة المذكورة، فالتعبير عن الإرادة إيجاباً كان أو قبولاً يصبح له الوجود المادي بمجرد صدوره من صاحبه ولكن العبرة في التعبير عن الإرادة هي بوجوده القانوني، وهذا هو المقصود من إنتاج التعبير عن الإرادة لأثره القانوني فإن كان التعبير إيجاباً فإن أثره هو صلاحيته لأن يقترن القبول به، وإن كان التعبير قبولاً فإن أثره

[1]. فاروق الأباصيري، عقد الإشتراك في قواعد المعلومات عبر شبكة الأنترنت، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2002م، ص64.

هو اتصاله بالإيجاب أي انعقاد العقد[1]، وقد نصت المادة (101) من القانون المدني الأردني على أنه " إذا كان المتعاقدان لا يضمهما حين العقد مجلس واحد يعتبر التعاقد قد تم في المكان وفي الزمان اللذين صدر فيهما القبول ما لم يوجد اتفاق أو نص قانوني يقضي بغير ذلك"، ووفقاً لهذا النص فإن العقد عبر شبكة الإنترنت ينعقد في لحظة إعلان القبول فقد أخذ القانون الأردني بنظرية تصدير القبول.

اختلفت الأراء حول مدى خضوع عقود البيع والشراء التي يبرمها الوسطاء لحساب موكليهم للقاعدة العامة (قانون الإرادة) من عدمه كالتالي:

الإتجاه الأول يذهب إلى إخضاع عقود بيع الأوراق المالية ذات الطابع الدولي لقانون الإرادة، فإن لم تتوفر الإرادة يخضع لقانون محل إبرام العقد (قانون سوق المال) وبهذا الإتجاه أخذ القانون الدولي الخاص البولندي لعام 1965 حيث نصت المادة (28) على إنه يسري على الإلتزامات المتولدة من تصرفات أبرمت في البورصات قانون البورصة ما لم يكن المتعاقدان قد اختارا القانون واجب التطبيق وتسري هذه الأحكام على العقود التي تبرم في الأسواق العامة، وعند ملاحظة هذا النص نجد أن هناك تساؤل يثور بصدده يتعلق باختصاص قانون البلد الذي يوجد فيه سوق المال أو السوق العام هل هذا الإختصاص مستمد من قواعد آمرة أم يجوز للمتعاقدين اختيار قانون آخر يحكم العقد؟

إن هذه المادة لا تخرج العقود التي تبرم في سوق المال والأسواق العامة من مجال إعمال قاعدة خضوع العقد لقانون الإرادة وإنما تورد قرينة قانونية ينبني عليها تعيين القانون

---

[1]. جليل حسن الساعدي، تنازع القوانين في التعاقد عبر شبكة الانترنت، مجلة العلوم القانونية كلية القانون، جامعة بغداد، المجلد الثاني والعشرون، العدد الاول، 2007م، ص155.

واجب التطبيق في حالة عدم اتفاق المتعاقدين على قانون يحكم العقد وهي قرينة محل إبرام العقد.

الإتجاه الثاني يذهب إلى إخضاع عقود البيع التي تتم في أسواق المال إلى القانون السائد في دولة وجود سوق المال[1].

ثانيا: القانون واجب التطبيق على عقود الوسطاء في سوق المال من الناحية الموضوعية

إن القاعدة في تحديد القانون واجب التطبيق على عقود الوسطاء في سوق المال من الناحية الموضوعية هي خضوع عقود المعاملات المالية الخاصة ذات الطابع الدولي لقانون الإرادة المنصوص عليه في المادة (20) من القانون المدني الأردني، تقابلها المادة (19) من القانون المدني المصري، فقد نصت المادة (20) على أنه "يسري على الإلتزامات التعاقدية قانون الدولة التي يوجد فيها الموطن المشترك للمتعاقدين إذا اتحدا موطناً فإن اختلفا سرى قانون الدولة التي تم فيها العقد هذا ما لم يتفق المتعاقدان على غير ذلك".

ويتبين من هذا النص أن المشرع قد أخضع الإلتزامات التعاقدية إلى بدائل لا سبيل إلى مخالفتها وهي القانون الذي اختاره المتعاقدان صراحةً أو ضمناً، أما إذا لم يكن هناك اتفاق فقد افترض القانون أن المتعاقدين قد أرادا قانون موطنهما المشترك هذا إذا اتحدا موطناً، فإذا اختلفا فقد افترض أنهما أرادا قانون الدولة التي يتم فيها العقد.

وتنص الماده (3) من الاتفاق الخاص بالبيوع ذات الطابع الدولي للمنقولات المادية الذي أقره مؤتمر لاهاي للقانون الدولي الخاص في سنة 1951 بخضوع البيع الذي يتم في سوق المال، والبيع بالمزاد للقانون الداخلي للدولة التي يوجد بها سوق المال أو يجري فيه المزاد وقد

---

[1]. محمد يوسف ياسين، البورصة، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، ط1، 2004م، ص141.

تبنت بعض التشريعات مثل هذا الإتجاه مثل القانون النمساوي الفدرالي في لعام 1978م في المادة (39)، وكذلك القانون الدولي الخاص اليوغسلافي لسنة 1982 في المادة (20) .

ومن نصوص هذه القوانين يتضح أن المشرع يخرج العقود التي تبرم في أسواق المال والأسواق العامة من نطاق إعمال القاعدة العامة في خضوع العقد لقانون الإرادة إلى قانون البلد الذي به سوق المال والسوق العام الذي أبرم فيه العقد، وتجدر الأشارة إلى أن إتفاقية الأمم المتحدة بشأن البيع الدولي للبضائع (إتفاقية فينا لسنة 1980) استبعدت بعض العقود مثل عقود بيع الأوراق المالية ذات الطابع الدولي من الخضوع لأحكامها طبقاً للمادة (2) والتي ورد فيها عدم سريان أحكام الإتفاقية على مجاميع من البيوع ومنها البيوع المتعلقة بالأوراق المالية والأوراق التجارية والنقود.

إن العقود المبرمة بين الوسطاء في أسواق المال قد تتم بواسطة شبكة الإنترنت، ومن ثم يجب تحديد القانون واجب التطبيق على هذه العقود من حيث الموضوع ولتحديد هذا القانون نجد أن الأراء الفقهية تقسم إلى إتجاهين :

الإتجاه الأول يرى خضوع هذا النوع من العقود من حيث انعقاده إلى القانون الذي يحكم آثاره فهوالقانون الذي يحكم كيفية التعبيرعن الإرادة وقيمة السكوت في هذا التعبير ومدى القوة الملزمة للإيجاب، وكيفية مطابقة الإيجاب للقبول في التعاقد عبر شبكة الإنترنت[1]، وينسجم هذا الاستنتاج مع حكم القاعدة العامة في تحديد القانون واجب التطبيق في الإلتزامات التعاقدية ، وهو أيضاً يحقق مبدأ وحدة قانون العقد ، فلا يسري النص على آثار العقد فحسب بل يشمل إنعقاده أيضاً ، فقانون العقد يسري على كل المراحل المتعلقة بتحديد القانون واجب التطبيق في

[1]. أحمد عبد الكريم سلامة، الانترنت والقانون الدولي الخاص تلاق أم فراق، بحث مقدم الى مؤتمر القانون والكومبيوتر والانترنت، جامعة الامارات العربية المتحدة، 2004م، ص25.

الإلتزامات العقدية، وهو ما يتفق كذلك مع أحكام اتفاقية روما لسنة 1980 المتعلقة بالقانون واجب التطبيق على الإلتزامات العقدية حيث أخضعت المادة (1/8) منها إنعقاد العقد وصحته إلى قانون العقد[1] .

الإتجاه الثاني وهو عكس الإتجاه الأول، وعندهم إن القانون الذي يحكم انعقاد العقد يجب أن يكون غير ذلك الذي يحكم آثاره، ويصف أصحاب هذا الإتجاه الرأي الأول بأنه يقلب العقد إذ يجعل نهايته تحكم بدايته، فقانون العقد يسري على الآثار الناشئة عن العقد بما يفترض أن العقد قد سبق إبرامه، فلا يجوز أن يحكم الوضع القانوني اللاحق الوضع القانوني السابق، فإن كان قانون العقد هو ذلك القانون الذي تم إختياره من المتعاقدين فإن هذا الإختيار لا يؤخذ به إلا إذا كان العقد قد انعقد صحيحاً ففاعلية قانون العقد تتوقف على صحة العقد الذي يحكمه هذا القانون، كما أن نص القاعدة العامة في الإلتزامات العقدية تقوّض الإتجاه الأول ولا تسنده بدليل أن النص تناول الإلتزامات العقدية دون الإشارة إلى مسألة إنعقاد العقد، فالحديث عن آثار العقد يفترض أن هناك عقداً قد انعقد بما يجعله جزءاً من الفكرة المسندة فكأن مسألة انعقاد العقد هي مسألة تكييف أولي مما يخضعها لقانون قاضي العقد، وعليه فإن القانون الذي يحكم انعقاد العقد يجب أن يكون غير ذلك الذي يحكم آثاره[2].

ولا تبدو من جهة أخرى الحجة المتعلقة بإتفاقية روما لسنة 1980 مقبولة عند هذا الرأي فالفقرة الثانية من المادة الثامنة من الإتفاقية تورد استثناءً على حكم القاعدة المنصوص عليها في

---

[1]. ياقوت، محمود محمد، حرية المتعاقدين في اختيار قانون العقد الدولي بين النظرية والتطبيق، منشأة المعارف، الأسكندرية، 2000م، ص 150.

[2]. فاروق الأباصيري، عقد الإشتراك في قواعد المعلومات عبر شبكة الأنترنت، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2002م، ص54.

الفقرة الأولى بخصوص التعاقد بين حاضرين فالحكم فيها لا ينطبق على التعاقد بين غائبين فأوردت الفقرة الثانية استثناءً هو أنه :

إذا حدث نزاع يتعلق بتوافر رضا أحد المتعاقدين حول بعض البنود العقدية فإنه يمكن الرجوع إلى قانون محل إقامته لتحديد القيمة القانونية لتصرف العميل أو سكوته، ومن ثم فإن الحفاظ على مبدأ وحدة قانون العقد ليس خيراً في كل الحالات وإنما يهدد العلاقة العقدية مما يستلزم التفرقة بين حالتين :

فإذا كان قانون العقد قد أختير من المتعاقدين، وقد تضمن هذا الاختيار صراحة أنه يحكم أيضاً مسألة انعقاد العقد فإن تطبيق هذا القانون يكون أمراً واجباً من أجل الحفاظ على توقعات المتعاقدين حيث أنهما أبرما العقد طبقاً لأحكامه فاختيارهما لقانون معين يفترض غالباً العلم به، أما إذا لم يكن قانون العقد قد أختير من المتعاقدين، أو لم يرد نص صريح في هذا الاختيار على أنه يحكم أيضاً مسألة إنعقاد العقد فإنه لا مجال لتطبيق قانون العقد ، وإنما يجب تطبيق قانون محل إقامة المتعاقدين حيث يكيف الشخص تصرفاته طبقاً للبيئة القانونية التي يمارس نشاطه فيها[1].

ويبدو أن هذا الإتجاه هو الأولى بالإتباع، فمبدأ وحدة قانون العقد لا يتحقق في الواقع في صدد المسائل القابلة بطبيعتها للإنفصال بإسناد مستقل، فالمشرع نفسه قد تصدى إلى تجزئة العلاقة العقدية حين ميز في الإسناد بين شكل العقد وموضوعه[2].

---

[1]. فاروق الأباصيري، مرجع سابق، ص 54-55.

[2]. جليل حسن الساعدي، تنازع القوانين في التعاقد عبر شبكة الانترنت، مجلة العلوم القانونية كلية القانون، جامعة بغداد، المجلد الثاني والعشرون، العدد الاول، 2007م، ص152.

المبحث الثالث

إنتهاء عقد الوساطة

لم يتضمن قانون الأوراق المالية والأنظمة والتعليمات الصادرة بمقتضاه أية أحكام تتعلق بإنتهاء العقد المبرم بين الوسيط المالي وعميله، كما لا توجد أحكام قانونية خاصة بإنتهاء عقد الوكالة بالعمولة بشكل خاص وبالتالي فإن إنقضاء عقد الوساطة يخضع للقواعد العامة في القانون المدني والتي تنظم انتهاء عقد الوكالة، فبالإضافة الى إنتهائه بالطريق الطبيعي وهو تنفيذ العقد، فإن عقد الوساطة ينتهي لأحد الأسباب التالية :

أولاً : وفاة العميل أو فقدانه للأهلية : لما كان عقد الوساطة من العقود القائمة على الإعتبار الشخصي فإنه تطبيقا للقواعد العامة في القانون المدني ينتهي هذا العقد بحكم القانون بوفاة العميل أوبفقدانه أهليته لأي سبب كان[1]، فإذا صدر قرار بالحجر على العميل بسبب فقدان الأهلية أو نقصها ينتهي العقد، وقد ذهب القضاء الإنجليزي في هذا المجال إلى إنه في حالة وجود تعليمات للسمسار بالاستمرار في الصفقة خلال يومي الحساب فإن سلطة السمسار في ذلك تنقضي بوفاة العميل وعليه أن يوقف الحساب[2].

ثانياً : حل الشركة[3] إن حل الشركة أو تصفيتها يعتبر سبباً لإنتهاء عقد الوساطة، فالوكالة المعطاة من شخص معنوي أو شركة تنقضي بزوال هذه الشركة أو ذلك الشخص وينطبق هذا أيضا على شركة الوساطة، ويعتبر هذا الأمر تكريساً لما استقر عليه الفقه والقضاء

---

[1] المادة (3/862) من القانون المدني الأردني رقم (43) لسنة 1976.

2.Halsbury law . vol. (27) . op. cit. p. (222)

نقلاً عن فيروز سامي عمرو، الجانب القانوني لدور الوسيط في سوق عمان المالي، رسالة ماجستير، الجامعة الأردنية، 1989م، ص 159.

[3]. وفقا للمادة (55) من النظام الداخلي لسوق عمان المالي الملغي فإن حل الشركة أو تصفيتها من الأسباب التي تؤدي الى سقوط صفة الوساطة عنها.

في فرنسا اللذان يؤكان أن حل الشخص المعنوي حتى لو كان إختياريا هو كالموت بالنسبة للشخص الطبيعي وإن كانت الوكالة تستمر في هذه الحالة طيلة المدة اللازمة لتصفية الشركة خلافاً للحالة العكسية أي عندما تكون الشركة هي الوكيلة، حيث تنتهي بحلها لعدم إمكان اعتبار الإستمرار فيها من متطلبات التصفية[1].

ثالثاً: الإفلاس ذكرنا أن شركات الوساطة المالية تكتسب الصفة التجارية وبالتالي فهي تخضع لأحكام الإفلاس، فإذا اضطربت أعمالها وتوقفت عن دفع ديونها جاز شهر إفلاسها[2] ويترتب على شهر إفلاسها انقضائها وتنتهي تبعاً لذلك علاقة شركة الوساطة المالية بعملائها[3]، أما العميل فإن إفلاسه إذا كان تاجراً سوف يمس كيانه القانوني كتاجر مما سيرتب على ذلك من آثار تغل يده عن ممارسة نشاطه وتصفية أمواله، أما إذا لم يكن العميل تاجراً فإن إعساره يؤدي أيضا إلى انتهاء العقد المبرم مع شركة الوساطة.

رابعاً: انقضاء العقد لأسباب إرادية عقد الوساطة من العقود القائمة على الإعتبار الشخصي والثقة المتبادلة بين طرفيه، فهو عقد غير لازم كما أنه ينتهي بوفاة العميل أو فقدانه لأهليته وينتهي أيضا بالإرادة المنفردة لأي من طرفيه، فوفقاً للقواعد العامة يجوز للموكل في أي وقت إنهاء الوكالة أو تقييدها لكن هذه الحرية ليست مطلقة بل يجب أن يكون إنهاؤه للعقد في وقت مناسب وأن يكون لهذا الإنهاء ما يبرره[4]، وتطبيقاً لهذه القاعدة فإن للعميل الحق في إلغاء أي أمر أصدره للوسيط سواءً كان متعلقاً بالبيع أو بالشراء، بغض النظر عن مدة سريان الأمر

---

[1]. عبد الرزاق أحمد السنهوري، الوسيط في شرح القانون المدني الجديد، العقود الواردة على العمل، المقاولة والوكالة والوديعة والحراسة، ط3، بيروت، 1998م.

[2]. المادة (316) من قانون التجارة الأردني رقم (12) لسنة 1966.

[3]. ذلك إن شهر الإفلاس يعني حجز ذمة الشركة وتصفية موجوداتها بالبيع وتوزيع الثمن الناتج على الدائنين كل بنسبة دينه، نقلا عن عزيز العكيلي، عزيز، الوسيط في الشركات التجارية، دار الثقافة، عمان، 2007م، ص76.

[4]. المواد (864,863) من القانون المدني الأردني.

فإنه يكون قابلاً للتعديل أو الإلغاء طالما أنه لم ينفذ بعد، وهذا ما يتماشى حقيقة مع القواعد العامة في الوكالة[1]، ويقابل حق العميل في عزل الوكيل، حق الوسيط في إنهاء عقد الوساطة في أي وقت شريطة أن يكون ذلك في وقت مناسب ولسبب مشروع وإلا الزم بالتعويض[2].

---

[1]. رشا حطاب، النظام القانوني لإمر البورصة "دراسة تحليلية مقارنة"، أبحاث اليرموك، سلسلة العلوم الإنسانية والإجتماعية، 2008م، 24(1): 167-198، ص174.

[2]. المواد (865، 1/866) من القانون المدني الأردني.

الفصل الثاني

آثار عقد الوساطة المالية

إن عقد الوساطة كغيره من العقود يرتب إلتزامات متقابلة بذمة كل من طرفيه فإلتزامات الوسيط هي حقوق للعميل، كما إن حقوق الوسيط هي إلتزامات العميل، كما إن هناك العديد من الإلتزامات التي نص عليها قانون الأوراق المالية والأنظمة والتعليمات الصادرة بمقتضاه وسنتناول إلتزامات الوسيط المالي وحقوقه في مبحثين متتاليين:

المبحث الأول

إلتزامات الوسيط المالي

هناك إلتزامات عديدة تترتب في ذمة الوسيط المالي تتحدد تبعاً لطبيعة الخدمة المالية التي يقدمها الوسيط لعملائه، فبعض هذه الإلتزامات تنشأ مباشرة عن عقد الوساطة المالية، وهناك إلتزامات لا يقوم بها الوسيط الا اذا كان ملزماً بالإدارة أي إدارة محافظ الأوراق المالية العائدة لعملائه، وهنا يتوجب عليه المحافظة على حقوق عميله المرتبطة بالأوراق المالية، وسنتناول هذه الإلتزامات في مطلبين متتاليين:

المطلب الأول

الإلتزامات الأساسية الناتجة مباشرة عن عقد الوساطة المالية

تتعدد الإلتزامات التي تنشأ في ذمة الوسيط المالي مباشرة عن عقد الوساطة وتتمثل بالإلتزام بتعريف المستثمر على أنظمة المركز الإلكترونية وفتح حسابات الأوراق المالية، والإلتزام بالإفصاح والتبصير، وتنفيذ أوامر البيع والشراء، والإلتزام بحفظ السر، وإلإلتزامات المتعلقة بالدعاية والترويج، وسنتناول هذه الإلتزامات في فروع خمسة .

الفرع الأول

الإلتزام بتعريف المستثمر على أنظمة المركز الإلكترونية وفتح حساب أوراق مالية

تلتزم شركة الوساطة بفتح حساب للعميل أو المستثمر بعد قبوله التعامل معها، ويجب على الوسيط فتح حساب مستقل لكل عميل من عملائه وذلك لغايات التداول بالأوراق المالية[1]، كما تلتزم بتعريف المستثمر على الأنظمة الإلكترونية لمركز إيداع الأوراق المالية، ويمكن أن نتناول دراسة هذا الإلتزام كالتالي، اولاً تعريف المستثمر وفتح حسابات الأوراق المالية، ثانياً أنواع حسابات العملاء.

اولاً : تعريف المستثمر وفتح حسابات الأوراق المالية

لقد نصت تعليمات تسجيل وإيداع الأوراق المالية على تعريف المستثمر وفتح حسابات أوراق مالية له على قاعدة بيانات مركز إيداع الأوراق المالية من خلال أنظمة المركز الإلكترونية، ويصدر المركز رقماً خاصاً لكل مستثمر عند تعريفه على أنظمة المركز الإلكترونية يسمى رقم المركز للمستثمر، ولا يجوز إعطاء نفس رقم المركز لأكثر من مستثمر[2]، ويكون رقم المركز للمستثمر كما يلي:

1- الرقم الوطني للشخص الطبيعي أردني الجنسية.

٢- الرقم الصادر من قبل المركز للجهات الأخرى.

ويتم تعريف المستثمر على أنظمة المركز الإلكترونية بطلب منه، وبإحدى الطريقتين التاليتين:

1- من خلال المركز مباشرةً.

2- من خلال الوسيط أو الحافظ الأمين.

---

[1]. المادة (15) من تعليمات الترخيص والأعتماد للخدمات المالية وتنظيمها لسنة 2005.

[2]. المواد (23,22) من تعليمات تسجيل وإيداع الأوراق المالية وتسويتها لسنة 2004.

يتم تعريف المستثمر وفق الإجراءات التالية:

أ- يتقدم المستثمر بطلب خطي لتعريفه على أنظمة المركز الإلكترونية على أن يرفق بالطلب الوثائق والبيانات التالية:

1. للشخص الطبيعي:

- وثيقة إثبات الشخصية.

- العنوان الدائم والذي يتضمن عنوان السكن، والعنوان البريدي المعتمد لغايات المراسلات، والهاتف، والفاكس، والبريد الإلكتروني (إن وجد).

2. للشخص الاعتباري:

- شهادة التسجيل.

- عنوان المقر الرئيسي، والعنوان البريدي المعتمد لغايات المراسلات، والهاتف، والفاكس والبريد الإلكتروني (إن وجد)، ويصدر المركز إشعارَ تعريف المستثمر ويتم توقيعه من قبل المستثمر المعني إقراراً منه بصحة المعلومات والبيانات الواردة فيه[1].

ويتم تعريف المستثمر من خلال الوسيط أوالحافظ الأمين وفق الإجراءات التالية[2]:

أ. يتقدم المستثمر بطلب خطي لتعريفه على أنظمة المركز الإلكترونية، على أن يرفق بالطلب الوثائق والبيانات المشار إليها في المادة (26) من هذه التعليمات.

ب. يقوم الوسيط أو الحافظ الأمين بتعريف المستثمر على قاعدة بيانات المركز من خلال نظام المركز الإلكتروني وتخزين بياناته[3].

---

[1]. المواد (26,25,24) من تعليمات تسجيل وإيداع الأوراق المالية وتسويتها لسنة 2004.

[2]. المادة (27) من تعليمات تسجيل وإيداع الأوراق المالية وتسويتها لسنة 2004.

[3]. 1) اسم العميل الكامل، 2) رقم المركز، 3) نوع العميل، 4) تصنيف العميل، 5) نوع الحساب ،6) رقم الوثيقة، 7) نوع الوثيقة،8) تاريخ صدور الوثيقة، 9) مكان صدور الوثيقة ،10) تاريخ إنتهاء الوثيق ، 11)

ج. يزود الوسيط أو الحافظ الأمين المركز بطلب التعريف، مصادق عليه من قبل الوسيط أوالحافظ الأمين، ومرفقاً به وثائق إثبات الشخصية.

د. يقوم المركز بعد استلام طلب التعريف بتثبيت البيانات المدخلة من قبل الوسيط أو الحافظ الأمين وإعلامه إلكترونياً بذلك.

ثانياً: أنواع حسابات العملاء

إن التعامل بين الوسطاء الماليين وعملائهم لغايات التداول في السوق يتم بأحد الأسلوبين التاليين بموجب إتفاقية فتح حسابات خاصة بكل منهما ووفق التعليمات الصادرة لكل أسلوب:

1. التعامل على الأساس النقدي ويتم بموجبه فتح حساب تعامل نقدي للعميل لدى الوسيط المالي حيث يتم تسوية قيمة الأوراق المالية المشتراة والمباعة للعميل من خلال هذا الحساب.

2. التعامل على أساس التمويل على الهامش ويتم بموجبه فتح حساب تمويل على الهامش لدى الوسيط المالي المرخص لهذا النوع من التعامل، حيث يقوم الوسيط بتمويل جزء من قيمة الأوراق المالية المشتراة[1].

اللقب، 12) الجنس، 13) جنسية العميل، 14) العنوان البريدي، 15) العنوان الكامل للعميل، 16) رقم حساب العميل (المكون من أرقام فقط، وبستة خانات كحد أقصى)، 17) اسم الوكيل، أو الوصي، أو ولي الأمر، أو قيم المحجورين، أو قيم المحكمة، أو وكيل التفليسة، أو المصفي إن وجد، 18) اسم الأم (للشخص الطبيعي)، 19) تاريخ الولادة (للشخص الطبيعي)، 20) الجنسيات الأخرى إن وجدت، 21) أي معلومات أو بيانات يقررها المركز.

[1]. المادة (22) من تعليمات الترخيص والأعتماد للخدمات المالية وتنظيمها لسنة 2005.

وتقسم حسابات المستثمرين التي يمكن فتحها على قاعدة بيانات المركز إلى الأنواع التالية[1]:

1. الحساب المستقل: وهو الحساب الذي يتم فتحه لشخص واحد فقط (طبيعي أو إعتباري).
2. حساب التمويل على الهامش: وهو حساب يتم فتحه من قبل الوسيط المرخص من الهيئة لممارسة التمويل على الهامش.
3. الحساب المشترك: حساب يتم فتحه لشخصين أو أكثر بحيث تسجل ملكية الأوراق المالية بالاسم المشترك، ويتم فتح هذا الحساب وفقاً لما يلي:-

1. تعريف كل مستثمر من المستثمرين الذي يشكلون عناصر الحساب المشترك بشكل مسبق، وإفرادي، ويكون فرع الحساب لكل منهم مستقل وفق أحكام هذه التعليمات.
2. تحديد اسم الحساب المشترك، وتحديد نوع العميل (مشترك)، وتحديد نوع حسابه (مشترك)، وتعريفه على أنظمة المركز الإلكتروني وفقاً لأحكام هذه التعليمات.
3. إذا كان الوسيط أحد عناصر الاسم المشترك، فإنه يتوجب عليه إستخدام رقم المركز الخاص به، وكذلك استخدام رقم حسابه لدى المركز، لغايات فتح الحسابات المشتركة مع عملائه.
4. لا يجوز فتح الحسابات المشتركة إلا لغايات بيع الأوراق المالية المسجلة ملكيتها باسم شخصين أو أكثر فقط.

وعادة ما يقوم العميل بفتح حساب شخصي خاص مع شركة السمسرة ولكن لا يمنعه ذلك من أن يكون هناك حساب مشترك بين أكثر من شخص، إذا وجدت هناك مصالح مشتركة بين الأطراف، ولذلك عادة ما يفتح هذا النوع من الحساب بين الأزواج، أو بين الورثة، حيث سيتم توزيع التركة عليهم، أو لإستثمار المال الموروث من خلال هذا الحساب، ويتولى إدارة هذا

---

[1]. المادة (34) من تعليمات تسجيل وأيداع الأوراق المالية وتسويتها لسنة 2004.

الحساب العملاء المشتركون فيه، فيكون لكل منهم حق تشغيله ما لم يتفق بينهم بالإجماع على توكيل أحدهم للقيام بتشغيله بإسمه ولكن لحسابهم، ويجب هنا على شركة السمسرة أن تتحقق من صحة التوكيل، وتوقيع جميع الأطراف عليه، وتاريخه، ومدة صلاحيته[1].

4. حساب التجزئة : وهو حساب رئيسي ترتبط به حسابات فرعية، ويتم من خلال هذا الحساب تجزئة عمليات البيع والشراء بين الحساب الرئيسي والحسابات الفرعية، ويتم فتح هذا الحساب وفقاً لما يلي:

1. تعريف كل مستثمر من المستثمرين الذين يشكلون عناصر حساب التجزئة كحسابات مستقلة.
2. اختيار أحد الحسابات المشار إليها في البند (1) وتعريفه كحساب رئيسي يقبل التجزئة.
3. إن عمليات البيع والشراء بإستخدام رقم حساب التجزئة الرئيسي يقبل التجزئة لعناصره فقط.
4. تخضع عمليات فتح حسابات التجزئة لموافقة المركز المسبقة.

الفرع الثاني

إلتزام الوسيط المالي بالإفصاح والتبصير

يعرف" الالتزام بالتبصير" بأنه: **(التزام سابق على التعاقد يلتزم بمقتضاه الوسيط المالي بإعلام عميله إعلاماً صحيحاً بكل المعلومات الجوهرية المتصلة بالعقد المراد إبرامه بينهما والتي يعجز العميل عن الإحاطة بها بوسائله الخاصة لكي يكون على بينة من أمره بحيث يتخذ قراره الذي يراه مناسباً على ضوء حاجاته وأهدافه من إبرام ذلك العقد)**[2].

---

[1]. صالح راشد الحمراني، دور شركات السمسرة في بورصة الأوراق المالية وفقاً لقانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢، رسالة ماجستير، جامعة القاهرة، 2000م، ص258.

[2]. خالد جمال احمد حسن، الالتزام بالاعلام قبل التعاقد، دراسة مقارنة، دار النهضة العربية، القاهرة، 1996م، ص249.

ويمكن أن نجد هذا الإلتزام في عدد من النصوص القانونية منها ما نصت عليه المادة (111) من قانون حماية المستهلك الفرنسي" على بائع المال أو مؤدي الخدمة أن يعلم المستهلك بالخصائص الرئيسية للمال أو الخدمة قبل إبرام العقد"، ولا يتردد الفقه والقضاء في فرنسا بإعتبار المدخر في بورصة الأوراق المالية مستهلكاً[1]، كما ألزمت المادة 7/32 من قانون تطوير الأنشطة المالية الفرنسي الوسيط المالي بإعلام العميل قبل الدخول معه في علاقة تعاقدية، وتلزم المادة (22) من اللائحة التنفيذية لقانون سوق المال المصري رقم 95 لسنة 1992 مدير المحفظة بأن يتعامل وفقاً لمبادئ الأمانة والثقة وأن لا يحجب أية معلومات جوهرية أو حقائق على نحو قد يؤثر على سلامة اتخاذ العملاء، أو أياً من أفراد الجمهور الموجه إليهم الإعلان لقراراتهم أو إحداث أي نوع من التضليل أو الالتباس لديهم، كما ألزم قانون تطوير الأنشطة المالية رقم 96/597 الصادر سنة 1966 في المادة (58) مؤدي خدمة الاستثمار بنقل المعلومات المفيدة إلى عملائه في إطار التفاوض معهم.

وتطبيقاً لذلك قضت محكمة النقض الفرنسية بأن " شركة السمسرة كان يتعين عليها أن تعلم العميل بالمخاطر التي يمكن أن يتعرض لها جراء العمليات المندرجة في إطار عقد إدارة المحفظة سواءً قبل إبرام العقد أو عند توقيعه"[2].

لقد كان الإتجاه التقليدي يرى أن الوسيط المالي لا يتدخل بشئون عمليه، فلا يقع عليه واجب الإفصاح أو إسداء النصح له، لكن هذه النظرة الضيقة لعمل الوسيط قد تغيرت مواكبةً للتطور الفقهي الذي طرأ على الإلتزامات الملقاة على عاتق مديري محافظ الأوراق المالية، وقد

---

[1]. هشام فضلي، إدارة محافظ الاوراق المالية لحساب الغير، دار الجامعة الجديدة للنشر، الأسكندرية، 2004م، ص40.

[2]. Cass. Com 2nov. 1994, Doit de societes, nars 1995, no 65, note. Hovasse.
نقلاً عن هشام فضلي، مرجع سابق، ص41.

كان هذا الإتجاه الحديث مدعوماً بأحكام القضاء التي أكدت إلتزام الوسيط المالي بتقديم النصح لعملائه فيما يتعلق ببيع وشراء الأوراق المالية.

ويمكن تعريف الإلتزام بالإفصاح بأنه إخطار الوسيط عميله بالبيانات والمعلومات الضرورية المتعلقة بعقد الوساطة المالية، ويذهب رأي الى إن الإلتزام بالإعلام يقوم في سائر العقود متى توفرت علاقة مباشرة بين مضمون الإعلام ومحل الإلتزام، فإذا كان المصرف في عقد وديعة الأوراق المالية لا يلتزم بتقديم مشورته فيما يتعلق بالأوضاع الضريبية لمحفظة العميل أو الحوادث والأزمات التي تصيب الشركة وذلك لأن محل العقد هو الحفظ وليس الإستثمار، أما فيما يتعلق بحفظ الأوراق المالية ذاتها فإن إلتزام المصرف يقوم بالإعلام والمشورة[1].

وتنص القواعد العامة في عقد الوكالة بإلتزام الوكيل بأن يطلع الموكل من وقت لآخر على الحالة التي وصل إليها في تنفيذ الوكالة[2]، كما كرست محكمة النقض الفرنسية في أحد قراراتها مبدأ عاماً يقضي بإلتزام الوسيط المالي بالإعلام في مواجهة عميله أيا كانت العلاقة التعاقدية التي تربطهما، سواءً كانت عقد إدارة محفظة أو عقد وديعة صكوك أو عقد نقل أوامر البورصة[3].

ويمكن أن نميز بشأن هذا الإلتزام بين نوعين من المتعاملين والمستثمرين في بورصات الأوراق المالية، الأول هم صغار المتعاملين الذين تنقصهم الخبرة الكافية في أمور الأسواق

---

1. هشام فضلي، مرجع سابق، ص44.

2. المادة (856) من القانون المدني الأردني ، المادة (720) من القانون المدني المصري.

3. Com.com.5nov.1991:bull.Joly bourse et produits financiers. 1993,p.292note. F.Peltier

نقلاً عن بحث فائق محمود الشماع، إلتزام البنك بإدرة الأوراق المالية المودعة لديه، بحث مقدم الى مؤتمر أسواق الأوراق المالية والبورصة، دبي(6 مارس 2007)، ص42.

المالية ولا يملكون الوسائل التي تعينهم في معرفة إيجابيات وسلبيات الصفقات التي يرغبون بإبرامها، ويشكل هؤلاء نسبة كبيرة من المتعاملين في الأسواق المالية، أما النوع الثاني من المتعاملين هم كبار المستثمرين اللذين يملكون الخبرة الكافية في أمور الأسواق المالية مثل البنوك وصناديق الاستثمار، وبناءً على ذلك تلتزم شركة الوساطة بالإعلام تجاه صغار المستثمرين فقط دون أن تكون ملزمة بذلك تجاه البنوك وصناديق الإستثمار وغيرهم من العملاء الذين يمتلكون الخبرة الكافية في هذا المجال وتبدو الحكمة من الإلتزام بالإعلام هي علاج الإختلال الفادح بين الراغبين في التعاقد، فإذا إنتفى الإختلال لم يكن هناك مسوغاً لقيام هذا الإلتزام.

وقد قضت محكمة استئناف باريس بأن" شركة السمسرة تكون قد أخلت بإلتزامها بالإعلام متى أحجمت عن تسليم عميلها نشرة المعلومات التي يفرضها القانون للتدخل في الأسواق الآجلة وأسواق الخيارات القابلة للتداول"[1].

ذهب جانب من الفقه إلى أنه وإن كان السمسار عند تقديمه المعلومات للعميل، فغالباً ما تتسم هذه المعلومات بالمبالغة في الصفقة المراد إبرامها من حيث ما ستحققه الصفقة من أرباح، ولا تنعقد مسؤوليته هنا إلا إذا اتخذت شكل طرق إحتيالية، وذلك على أساس أن كل متعاقد عليه أن يبحث بنفسه عن حقيقة الصفقة وأهميتها بالنسبة إليه، وأن يبذل القدر المعقول للتحقيق من صحة البيانات والمعلومات التي أدلى بها السمسار[2].

وتلتزم شركة الوساطة المالية بالإضافة للإفصاح بتقديم التوصية الملائمة لعملائها، يمكن تعريف التوصية أو المشورة بأنها المعلومة التي تقدمها شركات الوساطة المالية لعملائها

---

1. أستئناف باريس في22 فبراير 1993م، نقلا عن هشام، فضلي، مرجع سابق، ص48.

2. سميحة القليوبي، شرح العقود التجارية، دار النهضة العربية، القاهرة، 1987م، ص225.

بخصوص عملية بيع أو شراء أوراق مالية ينوي العميل القيام بها ويكون من شأنها حمل هذا الأخير على القيام بفعل معين أو الامتناع عنه، وقد ألزمت تعليمات الترخيص والاعتماد للخدمات المالية وتنظيمها الوسيط بأن يقوم بالتثبت من ملاءمة عمليات البيع أو الشراء للأوراق المالية لأهداف العميل الإستثمارية التي ينفذها الوسيط لحساب العميل[1]، كما أن المادة (258) من اللائحة التنفيذية لقانون سوق المال المصري تبنت القواعد التي تلتزم بها شركة السمسرة عند تقديمها توصيات لعملائها فأوجبت على الشركة ما يأتي:

أولا: أن تراعي ملائمة التوصيات المقدمة لمتطلبات كل عميل ولحالته المالية وخبرته في التعامل بالأوراق المالية وذلك كله بناءً على المعلومات التي يفضي بها العميل إلى الشركة.

ثانيا: حظرت على الشركة تقديم النصيحة لعملائها عن بيع أو شراء أوراق مالية ما لم تكن قد توفرت لديها أبحاث عن هذه الأوراق أو عن السوق تبرر مثل هذه النصيحة .

ثالثاً: منعت غير العاملين أو المديرين المتخصصين في الشركة من تقديم مثل هذه النصيحة.

يتضح من هذه النصوص القانونية أن المشرع في كل من الأردن ومصر قد فرض إلتزاماً على الوسيط المالي يتمثل بتقديم النصائح والتوصيات التي تلائم ظروف العملاء وأحوالهم المالية وصولاً إلى تحقيق أهدافهم الاستثمارية .

وتقتضي الملاءمة من شركة السمسرة أن تتولى حالة العميل الظاهرة والباطنة، وتكون ظروف العميل ظاهرة متى كانت تشير إليها ظروف الحال، وبمعنى آخر الظروف الخارجية على نحو بين لا يدع مجالاً للشك فيها، أما الظروف الباطنة (غير الظاهرة) فتسعى شركة السمسرة إلى الحصول عليها من المعلومات التي يفضي بها العميل للشركة بنفسه، أو من خلال

---

[1]. المادة (53) من تعليمات الترخيص والإعتماد للخدمات المالية وتنظيمها لسنة 2005.

الإجابات على الإستفسارات والأسئلة، وهذه المعلومات تكون عادةً في الحدود التي تهم شركة السمسرة معرفتها، شخصية كانت أم موضوعية[1].

وذهب البعض إلى وجوب عدم الخلط بين الإلتزام بالإعلام أو بالإفصاح، وبين الإلتزام بتقديم المشورة أو التوصية، وذلك للفارق الكبير بين الإلتزامين، فالإلتزام بالإفصاح هو إلتزام عام سابق على التعاقد، محله إلتزام المدين (السمسار) بإخطار الطرف الآخر بالبيانات والمعلومات الضرورية المتعلقة بالعقد، وبالتالي فهو لا يتضمن تعهداً خاصاً بالقيام بعمل أوالإمتناع عن عمل، أما الإلتزام بالنصيحة أو المشورة أو التوصية فهو ليس إلتزاماً سابقاً على التعاقد، بل هو تعهد خاص متعلق بتنفيذ عقد معين، وبالتالي يكون محل هذا الإلتزام تقديم نصيحة، أو توصية محددة، أو رأي فني معين، يساهم في تكوين القرار من قبل الطرف الآخر، وبالتالي الإلتزام بالنصيحة أو المشورة يشمل بالضرورة الإلتزام بالإعلام أو الإفصاح أو التبصير، ولكن العكس غير صحيح[2].

الفرع الثالث

الإلتزام بتنفيذ أوامر البيع والشراء

أن من أهم إلتزامات الوسيط المالي بموجب عقد الوساطة هو تلقي وتنفيذ أوامر البيع والشراء التي يصدرها العميل للوسيط الذي يتعامل معه، فيقوم الوسيط نيابةً عن عملائه بتداول الأوراق المالية في بورصة الأوراق المالية من خلال إدخال أوامر البيع والشراء لنظام التداول الإلكتروني، فيبرم عقد التدول بين الوسطاء عند تلاقي سعر العرض مع سعر الطلب.

---

1. صالح راشد الحمراني، دور شركات السمسرة في بورصة الأوراق المالية وفقاً لقانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ في شأن سوق رأس المال، رسالة ماجستير، جامعة القاهرة، 2000م، ص276.

2. نزيه محمد الصادق المهدي، الإلتزام قبل التعاقدي بالإدلاء بالبيانات المتعلقة بالعقد وتطبيقاته على أنواع العقود، دار النهضة العربية، القاهرة، 1996م، ص10.

يتلقى الوسيط المالي أوامر البيع والشراء من خلال التفاويض التي يصدرها العملاء والتي تخوله التصرف بالأوراق المالية نيابة عنهم وهذه التفاويض قد تكون خطيةً أو هاتفيةً، وقد تتم بواسطة الرسائل الإلكترونية، ويجب على الوسيط أن يثبت في أي وقت من الأوقات أن لديه تفويضاً يبين فيه اسم عميله، وأسم الجهة المصدرة، ونوع العملية (بيع أو شراء)، وعدد الأوراق المالية، والسعر، وتاريخ التفويض، ووقته، ومدة سريانه، ويقوم الوسيط بتثبيت التاريخ والوقت عند إستلام التفويض لمراعاة التسلسل عند إدخال الأوامر إلى نظام التداول الإلكتروني[1].

غالبا ما يبرم عقد التداول في بورصة الأوراق المالية بين وسيطين مختلفين، أي أن طرفي عقد التداول هما وسيط بائع ووسيط مشتري، والسؤال الذي يطرح نفسه هنا هو هل يجوز للوسيط المالي أن يقوم بشراء الأوراق المالية الموكل ببيعها لصالح محفظته الخاصة ؟ وهل يجوز له أن يتعاقد مع نفسه لصالح عميلين مختلفين أحدهما بائع والآخر مشتري، (أي أن يقوم الوسيط باعتباره وكيلا بتمثيل كل من البائع والمشتري في العقد)؟

الأصل أنه لا يجوز للموكل أن يضيف العمل الذي كلف به إلى نفسه، فإذا كلف بالبيع مثلاً لا يحق له أن يقيم نفسه مشترياً، وإذا كلف بالشراء لا يحق له أن يبيع ماله الخاص للموكل[2]، والحكمة من هذا المنع هي الخشية من أن يضحي الوسيط بمصلحة الموكل في سبيل مصلحته الشخصية، فإذا سمح له بشراء ما كلف ببيعه مثلاً فإن مصلحته كمشتري تقتضي الحصول على أقل ثمن ممكن، بينما تتطلب مصلحته كبائع يعمل لحساب موكله البيع بأكثر ثمن مستطاع[3].

---

1. المواد (6، 1/7) من تعليمات تداول الأوراق المالية في بورصة عمان لسنة 2004.

2. المواد (2/849 ، 1/853) من القانون المدني الأردني.

3. محسن شفيق، الموجز في القانون التجاري، دار النهضة العربية، القاهرة، 1984م، ص56.

كما أن هذا الحظر لا يقتصر على الحالة التي يتعاقد فيها الوكيل مع نفسه أي انصراف أثر العقد إلى شخصه، وإنما يمتد إلى الحالة التي يتعاقد فيها الوكيل بأسم موكلين مختلفين وذلك بأن يكون أحدهما بائعاً والآخر مشترٍ، ويقوم الوكيل بتمثيل كل من الطرفين في العقد فهذه الحالة مماثلة للحالة الأولى وإن كان الوكيل لا يتعاقد لحساب نفسه، فالاعتبار في الحالتين واحد وهو خشية أن يضر الوكيل بمصلحة الموكل لحساب الآخر[1].

كما نجد لهذا الحظر سنداً تشريعياً في العديد من النصوص القانونية، فقد نص المشرع الأردني في المادة (115) من القانون المدني على أنه " لا يجوز لشخصٍ أن يتعاقد مع نفسه باسم من ينوب عنه سواء أكان التعاقد لحسابه هو أم لحساب شخص آخر دون ترخيص من الأصيل على أنه يجوز للأصيل في هذه الحالة أن يجيز التعاقد وهذا كله مع مراعاة ما يخالفه من أحكام القانون أو قواعد التجارة ".

كما نصت المادة (2/849) من القانون المدني الأردني على أنه " لا يجوز للوكيل بالشراء أن يبيع ماله لموكله " ونصت المادة (1/853) من ذات القانون على أنه " لا يجوز للوكيل بالبيع أن يشتري لنفسه ما وكل ببيعه "، وكذلك نصت المادة (90) من قانون التجارة الأردني على أنه لا يحق للوكيل بالعمولة أن يتعاقد مع نفسه باسم موكله إلا برضاه ".

يتضح من هذه النصوص أن القاعدة العامة التي نص عليها كل من القانون المدني وقانون التجارة هي عدم جواز تعاقد الوكيل مع نفسه لصعوبة التوفيق بين مصلحة الوكيل ومصلحة الموكل، ومع ذلك يجوز الإتفاق على عكس هذا المنع لعدم تعلق هذه القاعدة بالنظام العام، كأن ينص في العقد على حق الوكيل في إقامة نفسه طرفاً ثانياً في الصفقة المعهودة إليه،

---

[1]. محسن شفيق، مرجع سابق، ص57.

كما يجوز أن يقر الموكل هذا العمل بعد وقوعه، وتقع الإجازة بأي شكل كلفظ يعتمد أو نحوه أو مجرد التوقيع[1].

لم يتضمن قانون الأوراق المالية الأردني والأنظمة والتعليمات الصادرة بموجبه ما يمنع من قيام الوسيط المالي ببيع أوشراء الأوراق المالية الموكل ببيعها أو شرائها لـصالح محفظتـه الخاصة، أو أن يمثل كلا من العميل البائع والمشتري في ذات العقد، فقـد أجـازت تعليمـات الترخيص والاعتماد[2] لشركات الخدمات المالية ممارسة أعمال الوساطة التي تتـضمن أعمـال الوسيط لحسابه، وتتضح هذه الإمكانية أيضاً من خلال نص المادة (3) مـن تعليمـات تـداول الأوراق المالية في بورصة عمان لسنة 2004 التي نصت على أنه " الصفقة هي التداول الـذي يتم بين وسيطين أو من خلال وسيط واحد لشراء وبيع أية ورقة مالية ".

الفرع الرابع

إلتزام الوسيط المالي بحفظ السر(الكتمان)

يقصد بالإلتزام بحفظ السر (الكتمان): عدم التصريح من قبل الوسيط المالي عن الوضع المالي للعميل أو المستثمر للغير، فالحرص على عدم إطلاع الغير على المعاملات التي يجريها العميل مع الوسيط المالي هو الذي يشكل جوهر الإلتزام بحفظ السر، ويعـرف الـبعض الـسر المهني بأنه السر الخاص بأسعار الأوراق المالية، والتي يعول عليها المتعاملون بها وليست محلاً للإعلان، والتي من شأنها في حالة إفشائها أن تكون ذات تأثير على أصحاب الصكوك، أو على شركة الإصدار، أو على الأقل يضعف من وضعهم التنافسي[3]، ويجب على الوسيط أن يحـافظ

---

[1]. سميحة القليوبي، مرجع سابق، ص59.

[2]. المادة (3) من تعليمات الترخيص والإعتماد للخدمات المالية وتنظيمها لسنة 2005.

[3]. نصر علي أحمد طاحون، شركة أدارة محافظ الأوراق المالية في مصر، أطروحة دكتوراة، جامعة القـاهرة، مصر، 2005م، ص429.

على المعلومات والأسرار التي تصل إلى علمه بمناسبة عمله كوسيط ومن ثم يلتـزم بواجـب الكتمان فيما يتعلق بالوقائع التي تخص العميل.

ومن المعلومات التي تدخل في نطاق السر المهني والتي يلتزم الوسيط المالي بكتمانها، المعلومات التي يقدمها العميل أو التي تصل الى علم الوسيط والمتعلقة بأنواع الحسابات المفتوحة للعملاء، بالإضافة إلى الأوراق المالية التي يودعها العملاء لـدى شـركات الوسـاطة الماليـة وأنواعها وقيمها وأعدادها وأنواع أوامر البورصة التي يصدرها العملاء للوسطاء الماليين سواء كانت أوامر بالبيع أو بالشراء وكافة المعلومات التي يشتمل عليها الأمـر، فإفـشاء الوسـطاء للمعلومات التي تتعلق بالصفقات الكبيرة يعد إفشاءً لسر المهنة وهذا قد يؤدي إلى رفـع الـسعر السوقي للأوراق المالية.

وقد اعتبر قانون الأوراق المالية إستغلال الشخص للمعلومات الداخلية أو السرية لتحقيق مكاسب مادية أو معنوية له أو لغيره بما فـي ذلـك أعـضاء مجلـس إدارة الـسوق المـالي ومركزالإيداع وموظفو كل منهما مخالفة لأحكام القانون[1]، وقد جاء النظام الـداخلي للعـضوية ومعايير السلوك المهني في مركز إيداع الأوراق المالية على حظر إفشاء الأسرار المهنية، فقد نص النظام على أنه " يحظر على أي عضو تحت طائلة المساءلة القانونية القيام بأي مما يلي:-

إفشاء الأسرار الخاصة بالمساهمين أو العملاء "[2].

والعضوية في مركز الإيداع هي للشركة المساهمة العامة، والمصدر العام، والوسـيط، والحافظ الأمين، وأي جهة أخرى يحددها مجلس مفوضي الهيئة، وهي عضوية إلزامية[3].

---

[1]. المادة (108/ب) من قانون الأوراق المالية رقم (76) لسنة 2002.

[2]. المادة (26) من النظام الداخلي للعضوية ومعايير السلوك المهني لسنة 2004.

[3]. المادة (3) من النظام الداخلي للعضوية ومعايير السلوك المهني لسنة 2004.

كما أن النظام الداخلي للبورصة ألزم أعضاء البورصة ومنهم الوسيط بعدم إفشاء الأسرار الخاصة بعملائه[1]، أيضا يلتزم الوسيط بالمحافظة على سرية المعلومات الموجودة في الاستشارة المالية المعدة للنشر، وعدم إطلاع أي من موظفيه غير المختصين على هذه المعلومات إلى حين نشرها[2].

إن الوسيط المالي يحوز بحكم مهنته نوعين من المعلومات:

الأولى :هي المعلومات الخاصة بالمحافظ التي يديرها.

الثانية :هي المعلومات غير المعلنة عن الشركات التجارية والأوراق المالية والتي تتوفر له بحكم مهنته كوسيط مالي، لذلك فان المشرع تدخل وألزم مدير المحفظة بأن يكون أميناً على المعلومة التي يحوزها وفقاً لنوع المعلومة التي توفرت لديه، فيجب عليه أن يتصرف وفقاً لمصلحة عميله لا وفقاً لمصلحته الشخصية، فلا يلتزم المدير بالقيام بالأعمال اللازمة لتنفيذ وكالته فحسب وإنما يلتزم بالامتناع عن القيام بأي تصرف يكون من شأنه الإضرار بمصالح العميل. وقد بينت لجنة عمليات البورصة في فرنسا في إحدى توصياتها في 13 آذار سنة 1974 بأنه " يجب على الوسطاء أن يحافظوا على سرية المعلومات التي تصل إلى علمهم بناءً على علاقاتهم بالأشخاص بمناسبة العمليات المالية والتجارية ليس فقط بالنسبة للغير وإنما أيضاً بالنسبة للأشخاص غير المختصين بحكم وظائفهم بمباشرتها داخل المؤسسة"[3].

وقد أخذ بهذا الإلتزام القانون الأوروبي الخاص بالمعاملات في القيم المنقولة في 25 تموز سنة 1977، حيث تنص المادة الثامنة منه على أنه " يجب على الوسطاء الماليين أن

[1]. المادة (30/أ) من النظام الداخلي لبورصة عمان لسنة 2004.

[2]. المادة (14) من تعليمات تداول الأوراق المالية في بورصة عمان لسنة 2004.

[3]. نقلا عن علي فوزي الموسوي. النظام القانوني لإدارة محفظة الأوراق المالية، رسالة دكتوراة، جامعة بغداد، 2008م، ص293.

يحافظوا على سرية المعلومات التي يطلعون عليها بمناسبة وظائفهم حتى بين الأقسام المختلفة لمؤسساتهم والتي لا يعلم بها الجمهور بحيث يمكن إذا علم بها أن يؤثر ذلك بطريق محسوس في سعر القيم المنقولة "، كما أن المادة التاسعة من القانون ذاته تنص على أن "جميع الأشخاص الذين يحوزون بمناسبة مهنهم معلومات لا يعلم بها الجمهور بحيث يمكن إذا علم بها أن يؤثر ذلك بطريقة محسوسة في سعر القيم المنقولة يجب عليهم أن يمتنعوا بطريقة مباشرة أو غير مباشرة عن تنفيذ أية عملية مستغلين هذه المعلومات أو تقديمها للغير للأستفادة منها قبل الإعلان عنها"[1].

ويعفى الوسيط المالي من هذا الإلتزام في حاله إفشاء المعلومات والأسرار المتعلقة بالعملاء لكل من السلطة القضائية والجهات المختصة متى دعت الحاجة لذلك، فقد نصت المادة (108/ب) من قانون الأوراق المالية على هذا الاستثناء حيث جاء فيها " تعتبر مخالفة لأحكام هذا القانون قيام أي شخص بأي مما يلي:

ج) إفشاء المعلومات الداخلية لغير المرجع المختص أو القضاء ".

يتضح من خلال الإطلاع على النصوص القانونية المتعلقة بإلتزام الوسيط المالي بحفظ السر والإستثناءات على هذا المبدأ والتي تجيز كشف المعلومات التي تخص العملاء في مجال ظاهرة غسل الأموال لدواعي المصلحة العامة، أن هناك موازنة بين الإلتزام بحفظ السر المهني ومكافحة جريمة غسل الأموال الناتجة من توظيف النصوص القانونية المتعلقة بالإلتزام بحفظ السر لغرض غسل الأموال المتحصلة من إرتكاب جرائم وذلك من خلال تكوين محافظ الأوراق المالية.

---

[1]. نقلا عن حماد مصطفى عزب، مسؤولية البنك تجاه العميل بصدد ادارة محافظ اوراقه المالية، مجلة الدراسات القانونية، كلية الحقوق، جامعة أسيوط العدد17، 1995م، ص250.

ويقصد بغسل الأموال كل فعل ينطوي على اكتساب أموال أو حيازتها أو التصرف بها أو نقلها أو إدارتها أو حفظها أو استبدالها أو إيداعها أو التلاعب في قيمتها أو حركتها أو تحويلها أو أي فعل يؤدي الى إخفاء أو تمويه مصدرها أو الطبيعه الحقيقية لها أو مكانها أو كيفية التصرف بها، مع العلم بأنها متحصلة من جريمة من الجرائم المنصوص عليها في المادة (4) من قانون مكافحة غسل الأموال رقم (46) لسنة 2007[1]، ومن هذه الجرائم تهريب المخدرات وتمويل الأعمال الإرهابية وغيرها.

وكإجراء وقائي أصدرت أغلب الدول قوانين داخلية للحد من إنتشار هذه الظاهرة التي أصبحت من الظواهر التي تهدد اقتصاد الدول، ففي الأردن تلتزم شركات الخدمات المالية والحافظ الأمين وشركات الاستثمار المشترك وصناديق الاستثمار المشترك بتعيين مسئول الإخطار[2]، وهو مسئول من الإدارة العليا في الشركة لغايات إخطار وحدة مكافحة غسل الاموال[3]عن أي عمليات غسل أموال أو التي فيها شبهة غسل أموال، وتلتزم هذه الشركات المشار اليها أعلاه بتزويد هيئة الأوراق المالية ووحدة مكافحة غسيل الأموال بأسم مسئول الإخطار ومن ينوب عنه نسخة من الإجراءات التي تتخذها هذه الجهات لتنفيذ أحكام قانون مكافحة غسل الأموال وهذه التعليمات وأن تراعي فيه الشروط التالية:

1) أن يكون من أشخاص الإدارة العليا.

2) أن تتوفر فيه الخبرة والكفاءة اللازمة.

3) أن يكون متمتعا بالأهلية الكاملة وأن يكون حسن السيرة والسلوك.

4) أي شروط أخرى يقررها المجلس.

---

[1]. المادة (3) من تعليمات مكافحة غسل الأموال في انشطة الأوراق المالية لسنة 2008.

[2]. المادة (6) من تعليمات مكافحة غسل الأموال في انشطة الأوراق المالية لسنة 2008.

[3]. تشكل هذه الوحدة وفقا لأحكام قانون غسل الاموال رقم (46) لسنة 2007.

كما تلتزم هذه الشركات بتعيين من ينوب عن مسئول الإخطار في حال غيابه على أن تتوفر فيه ذات الشروط الواجب توفرها في مسئول الإخطار[1]، ومن أجل إيلاء العناية الخاصة للتعاملات المعقدة والضخمة بصورة غير اعتيادية والتي ليس لها غرض إستثماري ظاهر أو أنها تتسم بالريبة أو الشبهة أو تمثل سياسة إستثمارية غير إعتيادية للعميل، تلتزم شركات الخدمات المالية بإبلاغ وحدة مكافحة غسل الأموال فوراً عن أية عملية مشبوهة[2].

وفي المجال الدولي نلاحظ تحرك المجموعات الدولية لعقد الإتفاقات للحد من ظاهرة غسل الأموال، ومن الجهود الدولية في مكافحة غسل الأموال القذرة إتفاقية ستراسبوغ **(Strasbourg convention)** حيث قامت الدول الاعضاء في المجلس الأوربي بتاريخ 8 تشرين أول سنة 1990 بالتوقيع على الاتفاقية، وقد أوجبت المادة السادسة منها إتخاذ تدابير ضرورية لجعل الأفعال العمدية لغسيل الأموال القذرة جرائم بموجب قوانين الدول الأعضاء في مجلس أوربا وهذه الإجراءات تتمثل بالاتي:

1- تأكد المصارف والمؤسسات المالية من هوية وشخصية العملاء والمستفيدين (المادة الثالثة من الاتفاقية) .

2- جعل تحويل أو نقل الأموال مسجلاً أو مكتوباً مع الاحتفاظ به (المادة الرابعة من الاتفاقية).

3- إبلاغ السلطات القانونية عن كل تحويل أو نقل للأموال مشتبه فيه أو إخفاء الاشتراك أو التمويه بحقيقة الأموال التي يجري نقلها عن طريق المصارف أو المؤسسات المالية (المادة السادسة من الاتفاقية)[3].

---

[1]. المادة (6) من تعليمات مكافحة غسل الأموال في انشطة الأوراق المالية لسنة 2008.

[2]. المادة (7) من تعليمات مكافحة غسل الأموال في انشطة الأوراق المالية لسنة 2008.

[3]. جديع فهد الفيله الرشيدي، الودائع المصرفية، دراسة مقارنة بالقانون الكويتي، ط1، دار النهضة العربية، القاهرة، 2003م، ص104.

ومما تقدم نلاحظ وجود حد فاصل بين الإلتزام بالسرية وكشف حسابات العملاء الناتجة من أموال قذرة، فالإلتزام بحفظ السر يمكن خرقه لدواعي المصلحة العامة ولا يعتبر بأي حال من الأحوال مانعاً أمام سلامة المجتمع من تنامي أموال غير مشروعة ناتجة عن إرتكاب الجرائم.

الفرع الخامس

إلتزامات الوسيط المالي المتعلقة بالترويج والدعاية

يمكن تقسيم وسائل الدعاية والترويج التي تقوم بها شركات الوساطة المالية إلى قسمين يتعلق القسم الأول بوسائل الدعاية الموجهة للجمهور، أما القسم الثاني فيسمى وسائل الترويج بالإتصال المباشر بالمستثمرين، ولم يتضمن قانون الأوراق المالية الأردني والأنظمة والتعليمات الصادرة بموجبه تنظيماً لهذا الإلتزام، وبناء على ذلك نتناول هذه الإلتزامات وفقاً للائحة التنفيذية لقانون سوق المال المصري والقانون الفرنسي كالتالي:

اولاً: وسائل الدعاية والترويج الموجهة للجمهور

يقصد بالدعاية هنا التوجه إلى الجمهور بمواد ومعلومات يتم نشرها أو تداولها بقصد جذب المستثمرين للتعاقد مع الشركة المعلنة لتكوين وإدارة محافظ الأوراق المالية، وينصرف مفهوم الإعلان إلى المواد والمعلومات التي يتم نشرها أو تداولها للجمهور على أي نحو وفي أية مناسبة من خلال الوسائل السمعية أو البصرية المحلية أو الأجنبية المكتوب منها أو المذاع أو المنقول بوسيلة إلكترونية أو بأية وسيلة أخرى[1]، والجمهور وفقا للائحة التنفيذية هم الأشخاص غير المحددين سلفاً والذين لا تربطهم بالشركة أو بمديرها أو العاملين بها علاقات سابقة وممن يتصل بعلمهم أي إعلان تقوم به الشركة.

---

[1]. المادة (221) من اللائحة التنفيذية لقانون سوق المال المصري رقم (95) لسنة 1992.

ولغايات حماية الإدخار والمدخرين، إمتد التنظيم التشريعي لهذا النشاط ليشمل مرحلة دعوة المدخرين إلى التعاقد فلا يصدر الإعلان إلا عن شركة مرخص لها بمباشرة نشاط إدارة المحافظ، ولا يجوز الإعلان إلا بإحترام القواعد التي أوردها قانون سوق المال ولائحته التنفيذية في هذا الصدد وهذه القواعد تضمنها الفصل الثالث من الباب السادس من اللائحة التنفيذية لقانون سوق المال المصري.

وتلتزم شركات الوساطة بالتحقق من صحة ودقة البيانات والمعلومات التي يتضمنها الإعلان وفي حالة تكرار الإعلان يجب التأكد من أن المعلومات التي يحتويها الإعلان لا تزال صحيحة ولم يطرأ عليها أي تغيير[1]، وإذا كان موضوع الإعلان هو أسعار الأوراق المالية فيجب التحقق من صحة هذه الأسعار نظراً لأهمية البيان في تحديد اختيارات المستثمر كما يجب تحديد طبيعة تلك الأسعار وعما إذا كانت أسعار إقفال أو أسعار تداول في بورصة الأوراق المالية أم مجرد قيم اسمية[2].

كما أن المادة (221) من اللائحة التنفيذية لقانون سوق المال المصري قد اشترطت في كل إعلان يصدر عن شركات إدارة محافظ الأوراق المالية أن يتسم بالدقة والأمانة، ولا يجوز أن يتضمن الإعلان أي تصريح مبالغ فيه أو ذي تأثير مضلل وتطبيقاً لذلك يحضر على الشركات القيام بالأعمال الآتية:

أولاً: استخدام عبارات تحذيرية تتعلق بأية أوراق مالية بغير مسوغ إذا كان من شأن ذلك تضليل جمهور المستثمرين.

---

[1]. هشام فضلي، مرجع سابق، ص27.

[2]. المادة (224) من اللائحة التنفيذية لقانون سوق المال المصري رقم (95) لسنة 1992.

ثانياً: حجب الإختلافات والفوارق ذات الشأن عند إجراء المقارنة بين الأوراق المالية المتنوعة أو بين أداء شركات مختلفة، ولا يجوز لشركة إدارة المحافظ ولا للمديرين أو العاملين بها الإعلان عن حصولها أو حصول أي منهم على أية جائزة أو شهادة من أي نوع كان إلا بتوفر ثلاثة شروط أولها الإفصاح عن طبيعة الجهة مانحة الجائزة أو الشهادة، وثانيها التيقن من أن الجهة المانحة لم تتلقى مقابلاً لمنح الجائزة أو الشهادة، وآخرها الإشارة إلى أن منح الجائزة أو الشهادة لشركة الإدارة لا يعبر إلا عن رأي الجهة المانحة ولا يعني ضمان تحقيق أي عائد مالي للمستثمرين، ولايجوز لشركة الإدارة أن تعلن عن وجود وحدات بحثية لديها أو مقدرتها على القيام بدراسات فنية متعلقة بالأوراق المالية مالم يتوفر لها ذلك بالفعل[1].

ويجب أن يتضمن الإعلان جميع البيانات التي يلزم الإفصاح عنها والتي تعد ضرورية بحسب موضوع الإعلان وطبيعة الجمهور الموجه إليه على النحو الذي يتيح له تفهم الإعلان وتقييم موضوعه فلا يجوز حجب أي حقائق أو معلومات جوهرية من شأنها أن تؤثر على سلامة القرار الذي يتخذه المستثمر أو تؤدي إلى تضليله، فإذا تضمن الإعلان أية بيانات أو جداول أو رسوماً بيانية أو أرقاماً أو أية معلومات محددة فإنه يجب على الشركة المعلنة أن تفصح عن مصدر هذه المعلومات إذا لم تقم بإعدادها بنفسها، ويجب أن تحتوي إعلانات طرح أو بيع الأوراق المالية والتقارير أو الأبحاث التي تنشر عن الأوراق المالية أو سوقها أو الشركات المصدرة لها على البيانات التالية : اسم الجهة التي أعدت الإعلان، المعلومات المالية الرئيسية عن الشركة مصدرة الأوراق المالية أو التي يتعلق الإعلان بها، تاريخ نشر الإعلان

---

[1]. المواد (226,225,222) من اللائحة التنفيذية لقانون سوق المال المصري رقم (95) لسنة 1992.

لأول مرة في حال تكرار النشر وتلتزم الشركة المعلنة بالقواعد التي تضعها هيئة سوق المال لتنظيم الإعلان في هذه الحالة[1].

ثانياً: الدعاية والترويج بالإتصال المباشر بالجمهور

الأصل أن يتوجه المستثمر إلى الوسيط المالي بطلب التعامل في الأوراق المالية أو الحصول على خدمة متعلقة بها مثل الإستشارات المالية وغيرها، بيد أن العديد من العوامل تضافرت للخروج عن تلك القاعدة، ففي بداية السبعينات نشأت في فرنسا العديد من شبكات الإعلان بغرض الترويج للإستثمار في أسهم الشركات ذات رأس المال المتغير ثم ما لبث أن اتسع مجال تلك الشركات ليشمل الأدوات المالية الأخرى، وبدأ الوسطاء الماليون في مزاحمة تلك الشبكات في نشاط الترويج للإستثمار في الأوراق المالية والخدمات المالية المتعلقة بها[2].

ونتيجة لذلك تدخل المشرع الفرنسي لتنظيم هذا النوع من الترويج المالي ويقصد بالترويج المالي وفقا للقانون الفرنسي[3] رقم (72/6) الصادر في 3 يناير 1972 أفعال الإتصال المباشر بالجمهور في أماكن إقامتهم أو عملهم أو في الأماكن العامة غير المخصصة لهذا النشاط، ويعد مندرجاً في مفهوم أفعال الترويج المالي إقتراح الإكتتاب في نوع معين من القيم المنقولة أو بيعها أو شرائها أو مقايضتها، وعرض المروج على الجمهور الخدمات أو الاستشارات للغاية ذاتها سواء تم ذلك عن طريق إرسال البرقيات والمطبوعات أو الاتصال هاتفياً.

لقد وفر المشرع الفرنسي للمستثمر العديد من الضمانات التي تكفل حمايته من مخاطر أعمال الترويج بالإتصال المباشر به في أماكن عمله أو إقامته فتطلب أولا أن تكون الجهة التي

---

1. المواد (221)،(223)،(226) من اللائحة التنفيذية لقانون سوق المال المصري.

2. هشام فضلي، مرجع سابق، ص30.

3. نصوص القانون الفرنسي نقلاً عن هشام فضلي، مرجع سابق، ص31,34.

تباشر أعمال الترويج من بين مؤسسات الائتمان أو الاستثمار، وأوجب ثانياً أن يحصل المروج التابع للوسيط المالي على بطاقة مهنية تجيز له مباشرة هذه الأعمال، واستلزم ثالثـاً أن يحـاط المستثمر علماً بموضوع الترويج من خلال نشرة خاصة تحتوي على بيانات محـددة وتخـضع لإعتماد مسبق من لجنة عمليات البورصة، ومع ذلك حظر المشرع أعمال الترويج في حـالات محددة نصت عليها المادة (5) من قانون 1972 وهي:

1. إذا كان موضوعها إشتراك مجموعة من الأشخاص بغرض القيام بعمليات تقـوم علـى الفروق في أسعار القيم المنقولة.
2. إذا كان موضوعها تنفيذ عمليات آجلة في بورصات الأوراق المالية الفرنسية أو الأجنبية باستثناء العمليات الآجلة لفترة محددة والمرفقة بها توضيحات مكتوبة بأن تسليم الصكوك لا يكون إلا عند التصفية النهائية.
3. إذا كان موضوعها قيما منقولة أجنبية أو حصصا في صناديق استثمار أجنبية متى كـان إصدارها وبيعها في فرنسا خاضعا لترخيص مسبق لم يمنح بعد.
4. إذا كان موضوعها الاكتتاب في قيم منقولة صادرة عن شركات فرنسية لسم يـتم نـشر ميزانيتين لها على الأقل في السنتين اللاحقتين على إنشائها باستثناء بعض الحالات التـي رأى المشرع أنها لا تشكل مخاطر للمستثمر.
5. إذا كان موضوعها قيما صادرة عن شركات غير مقيدة في الجداول الرسمية للبورصـة باستثناء العمليات التي تتم على القيم المنقولة لشركات الاستثمار ذات رأس المال المتغير.

وبناء على ذلك لا يستطيع الوسيط أن يبرم عقودا آجلة في البورصـات الفرنـسية أو الأجنبية لحساب المستثمر أو أن يشتري له صكوكاً مالية ليست مدرجة في الجـداول الرسـمية للبورصة.

أما المشرع المصري فقد حظر مباشرة نشاط ترويج الاكتتاب في الأوراق المالية وتغطيته إلا بواسطة الشركات التي تحصل على ترخيص بذلك من هيئة سوق المال[1].

المطلب الثاني

الإلتزامات الناتجة عن عقد الإدارة

هذه الإلتزامات لا تترتب في ذمة الوسيط المالي اذا كان ملزماً بالإدارة أي إدارة محافظ الأوراق المالية العائدة لعملائه، وهذا يتطلب أن يكون هناك إتفاق على تقديم هذه الخدمة المالية من قبل الوسيط لعميله، وهنا يتوجب عليه المحافظة على حقوق عميله المرتبطة بالأوراق المالية وسنتناول إلتزام الوسيط بإدارة محافظ الأوراق المالية في فرع أول، ونخصص الفرع الثاني لإلتزامه بالتحقق من نتيجة سحب الأوراق المالية.

الفرع الأول

الإلتزام بإدارة محافظ الأوراق المالية

ذكرنا إن غالبية المستثمرين تنقصهم الخبرة اللازمة للإستثمار في الأوراق المالية في أسواق المال، لذلك يفضل هولاء التعامل مع شركات الوساطة التي تقدم خدمات إدارة محافظ الأوراق المالية، وتسمى هذه الخدمة في القانون الأردني "إدارة الإستثمار"، وقد نظمت تعليمات الترخيص والإعتماد للخدمات المالية لعام 2005 هذه الخدمة، فوفقاً لهذه التعليمات تشمل أعمال مدير الإستثمار إدارة محافظ الأوراق المالية لحساب الغير وفقا لإتفاقية إدارة الإستثمار الموقعة بينه وبين عميله والتي تحدد السياسة الإستثمارية للعميل وصلاحيات مدير الإستثمار وواجباته[2]،

---

[1]. المادة (27) من قانون سوق المال المصري رقم (95) لسنة 1992.

[2]. المادة (26) من تعليمات الترخيص والإعتماد للخدمات المالية وتنظيمها لعام 2005.

إن قيام شركات الوساطة المالية بإدارة محافظ الأوراق المالية العائدة للمستثمرين يتطلب وجود شرطين:

1- أن يكون مرخصا لهذه الشركات ممارسة هذا النوع من النشاط وهذا الأمر جائز وفقاً لتعليمات الترخيص والإعتماد للخدمات المالية الصادرة بموجب قانون الأوراق المالية الأردني.

2- يجب أن يتضمن الإتفاق المبرم بين المستثمر وشركة الوساطة المالية تقديم خدمة إدارة الإستثمار، ويترتب على ذلك أن تصبح شركة الوساطة ملتزمة بالمحافظة على حقوق المستثمر المرتبطة بالأوراق المالية، مثل تحصيل أرباح الأسهم وفوائد السندات، والتحقق من صحة القرعة عند أستهلاك بعض الأسهم، وقبض قيمة الأسهم المستهلكة، وإخطار العميل بكل حق أو أمريتعلق بأوراقه المالية ويستلزم الحصول على موافقته[1]، ونرى بأن هذه الإلتزامات هي ذات الإلتزامات المفروضة على البنك بمقتضى عقد وديعة الأوراق المالية، وهي تفسر التكييف القانوني لعقد الوساطة المتمثل بعقد الوكالة بالعمولة.

إن نشاط إدارة المحافظ يتمثل بإعطاء الوسيط المالي صلاحية تحديد الأوراق المالية المكونة للمحفظة المالية وإحلال غيرها بدلا عنها، ومباشرة الحقوق التي يخولها القانون لمالكي هذه الأوراق، ويتعين على الوسيط المالي أن يتعرف على الأهداف التي يبتغيها العميل من الإستثمار في الأوراق المالية، ثم يضع في ضوء تلك الأهداف الخطة الإستثمارية التي سيتبعها في تكوين وإدارة المحفظة مراعياً في ذلك الأسس الفنية والقواعد القانونية، ويصبح كل أمر بورصة يصدر من المدير في خدمة الهدف النهائي الذي يرجوه العميل[2]، ويتمتع مدير المحفظة

---

[1]. عاشور عبد الجواد عبد الحميد، دور البنك في خدمة الأوراق المالية، دار النهضة العربية، القاهرة، 2003م، ص63.

[2]. هشام فضلي، مرجع سابق، ص65.

(مدير الإستثمار) بالإستقلالية في إتخاذ قرارات بيع وشراء الأوراق المالية وتحديد طريقة تنفيذها.

الفرع الثاني

الإلتزام بالتحقق من نتيجة سحب الأوراق المالية

تقسم أسهم الشركات من حيث علاقة السهم بالنسبة الى رأس مال الشركة الى أسهم رأس مال وأسهم تمتع، وأسهم التمتع هي التي يتم استهلاكها، أي أن الشركة تسدد قيمتها إلى المساهم على دفعات أو مرة واحدة بالقرعة، وبالتالي استردت تلك الأسهم وأصدرت بدلا منها أسهم تمتع[1].

وتلتزم شركات الوساطة المالية بالتحقق من نتيجة سحب القرعة اذا كانت ملزمة بالإدارة أي إدارة محافظ الأوراق المالية متى كان هناك إتفاق على ذلك مع العميل أو كان ذلك نظير أجر تتلقاه شركات الوساطة المالية، وجرت بعض الشركات بالإعلان في مطبوعاتها على استعدادها للقيام بالتحقق من نتيجة سحب الأوراق المالية الخاصة بعملائها، في حين تشترط شركات أخرى عدم إلتزامها بالتحقق من نتيجة السحب وبالتالي يلتزم العميل بنفسه بالقيام بذلك.

لكن يطرح السؤال بشأن حالة سكوت الإتفاق عن مسألة نتيجة سحب القرعة فهل تلتزم شركات الوساطة بالتحقق من نتيجة سحب الأوراق المالية المودعة المكونة لمحفظة العميل؟

ذهبت محكمة السين المدنية إلى القول بوجود هذا الإلتزام في حكم لها بالنسبة لسماسرة الأوراق المالية وذلك في قضية تتلخص وقائعها في أن أحد سماسرة الأوراق المالية قام ببيع الأوراق المالية المودعة لديه إلى سمسار أخر دون أن يكتشف أي شخص بأنها قد استهلكت،

---

[1]. فوزي محمد سامي، الشركات التجارية الأحكام العامة والخاصة، دراسة مقارنة، مكتبة دار الثقافة، عمان، 1999م،

حيث أدانت المحكمة سمسار الأوراق المالية المودعة لديه على أساس أنه توجد على عاتقه على الأقل وكالة ضمنية بتحصيل الكوبونات ويلتزم بناء على ذلك بضرورة فحص قرعة الصكوك القابلة للاستهلاك[1].

وقد أنتقد غالبية الفقهاء هذا الحكم حيث ذهب الرأي إلى أن السمسار غير ملزم بالتحقق من نتيجة هذا السحب لأنه لم تجر العادة بقيامه به وذلك لأن العملية صعبة مادياً وتحتاج إلى مجهود خاص لا يقوم به السمسار دون تكليف خاص ونظير أجر، ولكن إذا أخطر السمسار عند تقديمه لسحب الكوبون أن السند قد أخرج في سحب سابق عليه وجب عليه إخطار عميله، خاصة وأن هذا الإخطار لا يحتاج إلى مجهود ولا يكلفه كثيراً[2]، وبالتالي فإن أنصار هذا الرأي لا يقررون وجود هذا الإلتزام على السمسار أو الوسيط المالي ما لم يوجد إتفاق خاص بهذا الشأن.

المبحث الثاني

حقوق الوسيط المالي

كما يترتب على الوسيط المالي إلتزامات فإن له حقوق ومن جملتها الحق في العمولة، والحق في استرداد النفقات والمصاريف، كما أن هناك وسائل يقررها القانون تضمن أستيفاء الوسيط حقوقه وسنتناول هذه المسائل تباعاً في ثلاثة مطالب:

1.Trib.Seine.22fe.1890:cite.par.Escarra.et.Rault: op.cit.p733

نقلاً عن الدكتور فائق محمود الشماع، إلتزام البنك بإدارة الأوراق المالية المودعة لديه، بحث مقدم الى مؤتمر أسواق الأوراق المالية والبورصة، دبي (6 مارس 2007)، ص26.

2. فائق محمود الشماع، مرجع سابق، ص26.

المطلب الأول

الحق في العمولة

يتميز عقد الوساطة بأنه من عقود المعاوضة أي أن إلتزام الوسيط المالي يكون بمقابل، ويسمى هذا المقابل بالعمولة وهو الأجر الذي يحصل عليه الوسيط نظير قيامه بالإلتزامات التي تقع على عاتقه، لذلك فإن أهم إلتزام يقع على عاتق العميل تجاه الوسيط المالي هو أداء العمولة.

ويستحق الوسيط أو السمسار عمولته بإنعقاد العملية حتى ولو لم يقم المتعاقد معه بتنفيذ إلتزاماته، وإنما يشترط لذلك أن لا يكون قد صدر منه خطأ يحاسب عليه، إلا إذا إعتبر الوسيط وكيلا بالعمولة ضامن فإنه لا يستحق العمولة إلا عند تنفيذ الصفقة[1]، وقد عبر قانون التجارة الأردني على ذلك بنصه على أن العمولة تستحق بمجرد إنعقاد العملية وإن لم يقم المتعاقد الآخر بالإلتزامات التي أخذها عاتقه إلا إذا كان عدم القيام بها ناتجا عن خطأ ارتكبه الوكيل بالعمولة[2].

أما إذا لم تتم الصفقة التي كلف الوسيط بها فإنه لا يستحق عمولته، وإنما يجوز الحكم له بالتعويض عن الجهود التي بذلها[3]، وقد بين ذلك قانون التجارة الأردني بنصه على أنه في العمليات التي حالت دون إتمامها أسباب أخرى فلا يحق للوكيل بالعمولة مقابل سعيه سوى المطالبة بالتعويض الذي يفرضه عرف المحل[4]، ويجوز للعميل أن يمتنع عن أداء العمولة للوسيط إذا أخل بالإلتزامات التي تقع على عاتقه بموجب عقد الوساطة وذلك طبقاً للقواعد العامة

---

1. محسن شفيق، الموجز في القانون التجاري، ط2، دار النهضة العربية، بيروت، 1984م، ص61.
2. المادة (1/93) من قانون التجارة الأردني.
3. محسن شفيق، مرجع سابق، ص62.
4. المادة (2/93) من قانون التجارة الأردني.

في القانون المدني والتي تنص على أنه يجوز لكل من المتعاقدين في العقود الملزمة للجانبين، أن يمتنع عن تنفيذ إلتزامه إذا لم يقم المتعاقد الآخر بتنفيذ ما التزم به[1].

وإخلال الوسيط بإلتزاماته التي تبرر امتناع العميل عن أداء العمولة يمكن أن يكون أحياناً بسبب عدم تنفيذ الوسيط لتعليمات العميل أو بسبب تنفيذه الخاطئ لها، أو عدم بذل العناية اللازمة التي يتوجب عليه بذلها عند التنفيذ، أو الإخلال بالإلتزامات بسبب إهمال الوسيط أو سوء تصرفه أو التصرف خارج حدود صلاحياته.

وقد ألزمت تعليمات تداول الأوراق المالية، الوسيط بأن يضمن الإتفاقية التي يبرمها مع عميله أية معلومات أو شروط تتطلبها الأنظمة والتعليمات المعمول بها وبخاصة بيان العمولات التي سيتقاضاها الوسيط مقابل خدماته أو الإشارة إلى وثيقة منفصلة تبين هذه العمولات شريطة أن تكون هذه العمولات ضمن الحدود المسموح بها[2].

ويجوز للوسيط المالي الذي يعمل مستشاراً مالياً أو مديراً للإستثمار تحديد العمولة على أساس قيمة محفظة عميله، أو على أساس حجم أو قيمة العمليات التي قام بها لصالح العميل، أو نسبة من الأرباح المتحققة أو أي أسلوب آخر، شريطة موافقة العميل الخطية على ذلك[3].

وبالعودة إلى الأنظمة والتعليمات المعمول بها والمتعلقة بالأوراق المالية نجد أنها قد جاءت خالية من تحديد مقدار عمولة الوسيط، وقد تولى قرار صادر عن مجلس مفوضي هيئة الأوراق المالية[4] تحديد مقدار عمولة شركات الوساطة التي جاءت كالتالي:

---

[1]. المادة (203) من القانون المدني الأردني.

[2]. المادة (5) من تعليمات تداول الأوراق المالية في بورصة عمان لسنة 2004.

[3]. المادة (55) من تعليمات الترخيص والاعتماد للخدمات المالية وتنظيمها لسنة 2005.

[4]. قرار مجلس مفوضي الهيئة في التعميم رقم (38) في جلسته المنعقدة بتاريخ 7/15 1999.

1- الأسهم، حيث يكون الحد الأدنى والحد الأعلى للعمولات التي تتقاضاها شركات الوساطة المالية لقاء تداول الأسهم على النحو التالي:

- الحد الأدنى (٠،٠٠٠٤) أربعة بالألف.
- الحد الأعلى (٠،٠٠٠٦) ستة بالألف.

2- أسناد القرض، حيث يكون الحد الأدنى والحد الأعلى للعمولات التي تتقاضاها شركات الوساطة المالية لقاء تداول أسناد القرض على النحو التالي:

- الحد الأدنى (٠،٠٠٠٠٦) ستة بالعشرة آلاف.
- الحد الأعلى (٠،٠٠٠٠٨) ثمانية بالعشرة آلاف.

3- الوحدات الاستثمارية لصناديق الاستثمار، حيث يكون الحد الأدنى والحد الأعلى للعمولات التي تتقاضاها شركات الوساطة المالية لقاء تداول الوحدات الإستثمارية لصناديق الإستثمار على النحو التالي:

- الحد الأدنى (٠،٠٠٠٠٦) ستة بالعشرة آلاف.
- الحد الأعلى (٠،٠٠٠٠٨) ثمانية بالعشرة آلاف.

ثم أصدر مجلس مفوضي هيئة الأوراق المالية قراراً[1] يعدل الحد الأدنى من عمولة الوسيط لقاء تداول أسناد القرض لتصبح (0,0003) ثلاثة بالعشرة آلاف، كما قرر المجلس[2] تعديل عمولة شركات الوساطة المالية لقاء تداول الأسهم، حيث أجازت للوسيط أن يتقاضى عمولة تقل عن الحد الأدنى المذكور سابقاً وهي (٠،٠٠٠٤) أربعة بالألف على عملية التداول

[1]. قرار مجلس مفوضي الهيئة في جلسته المنعقدة بتاريخ 2000/6/8.

[2]. قرار مجلس مفوضي الهيئة في التعميم رقم (6) في جلسته المنعقدة بتاريخ 2003/11/12.

الواحدة التي تزيد عن (100.000) مائة ألف دينار، على أن لا تقل هذه العمولة بأي حال من الأحوال عن (0.002) دينارين عن كل ألف.

المطلب الثاني

حق الوسيط في استرداد المصاريف والنفقات

لم تأت التشريعات المتعلقة بالأوراق المالية بنص خاص يتضمن حق الوسيط في إسترداد التكاليف والنفقات التي تكبدها، وبالرجوع للقواعد العامة بإعتبار أن الوسيط هو بمركز الوكيل بالعمولة فإن له الحق في إسترداد هذه النفقات خارج نطاق العمولة بالإضافة إلى الفوائد من وقت إنفاق هذه المبالغ، وعلى ذلك يكون المستثمر بوصفه مالكا للأوراق المالية مسئولاً عما أصاب الوسيط من ضرر بسبب قيامه بأعماله بالكيفية المتفق عليها.

وقد نص كل من القانون المدني وقانون التجارة على هذا الحق الذي يقع على عاتق المستثمر بوصفه مالكاً لمحفظة الأوراق المالية، فقد نصت المادة (858) من القانون المدني الأردني على أنه "على الموكل أن يرد للوكيل ما أنفقه في تنفيذ الوكالة بالقدر المتعارف"، كما نصت المادة (1/95) من قانون التجارة على أنه " يحق للوكيل بالعمولة أن يسترد جميع النفقات والسلف والمصاريف التي قام بها لمصلحة الموكل مع فوائدها".

ومن ناحية أخرى للوسيط الحق في تعويض مناسب عما أصابه من ضرر جراء قيامه بتنفيذ إلتزاماته شرط عدم صدور خطأ منه، فقد نصت المادة (2/859) من القانون المدني الأردني في معرض بيانها لإلتزامات الموكل على أن " يكون مسئولاً عما يصيب الوكيل من ضرر بسبب تنفيذ الوكالة تنفيذاً معتاداً ما لم يكن ناشئاً عن تقصيره أو خطئه"، ومثال ذلك قيام هيئة سوق المال المصري بإلزام شركة إدارة محفظة الأوراق المالية بوصفها مدير لمحفظة الأوراق المالية بتقديم بيانات محددة عن بعض الأوراق المالية، إلا أن صندوق الاستثمار

بوصفه مالكاً للمحفظة التي تديرها شركة إدارة المحفظة المالية لم يقم بمساعدة شركة إدارة المحفظة المالية في ذلك، مما يستوجب توقيع غرامة أو وقف لشركة إدارة المحافظ بوصفها مديراً وأفضل تعويض في هذه الحالة هو قيام مالك المحفظة (صندوق الإستثمار) بالسداد نيابة عن المدير(شركة إدارة المحفظة المالية)[1].

أما عن مفهوم خطأ الوسيط أو تقصيره الذي يحرمه من الحصول على تعويض من عميله عن الأضرار التي تكبدها في تنفيذ وكالته فإنه يمكن الاستعانة بأحكام القضاء الإنكليزي في هذا المجال والتي بينت بعض الحالات التي لا يجوز فيها للسمسار المطالبة بالتعويض عن الخسائر التي تكبدها للقيام بما أوكل به بسبب خطئه الذي تسبب في هذه الخسائر.

ففي قضية (Bawlby V.wilkins) [2] والتي تتلخص وقائعها بأن العميل عهد لسمساره أن يبيع له خمسة أسهم من أسهم سكة الحديد، فتعاقد السمسار على أن يبيعها لسمسار آخر في السوق، إلا أن أسهم شركة الحديد هذه كانت ماتزال في مرحلة التسجيل وقت إبرام كل من عقد الوكالة بين السمسار وعميله وعقد البيع بين السمسارين وتبعا لذلك لم يتم تحويل الأسهم للسمسار المشتري إلا أن السمسار المشتري قام بعد مرور فترة زمنية معينة وبعد أن ارتفعت قيمة الأسهم في السوق بمطالبة السمسار الموكل بالبيع بتحويل الأسهم وأنذره بأنه سوف يقوم بشراء العدد نفسه من الأسهم من السوق وبالسعر المرتفع، ويقيد الفرق بالسعر على حساب السمسار إذا لم يقم بتحويل الأسهم التي تعاقد عليها ، فقام السمسار الموكل بالبيع بإعلام عميله

---

[1]. نصرعلي أحمد طاحون، شركة أدارة محافظ الأوراق المالية في مصر، أطروحة دكتوراة، جامعة القاهرة، 2005م، ص401.

2.Bawlby V.wilkins.(1849) C.B. quoted from the English and Empire Digest,Volume 44 Butter worth & Co. (Publishess LTD. 1965. P.(406).

نقلاً عن فيروز سامي عمرو، الجانب القانوني لدور الوسيط في سوق عمان المالي، رسالة ماجستير، الجامعة الأردنية، 1989م، ص151.

بهذا الإنذار فما كان من العميل إلا أن منعه منعا باتا من القيام بدفع أي مبلغ على حسابه، وبعد ذلك نفذ السمسار المشتري تهديده واشترى أسهما من السوق بسعر مرتفع وقام السمسار البائع بدفع الفرق بالسعر المتعاقد عليه وبسعر السوق لتلك الأسهم في ذلك الوقت وعندما طالب السمسار الموكل بالبيع العميل بهذا المبلغ كان حكم المحكمة لصالح العميل إذ لا يحق لهذا السمسار أن يسترد الفرق في السعر الذي دفعه للسمسار المشتري من العميل.

ويتضح من هذه القضية أن السمسار البائع لا يملك السلطة بالدفع بدليل الرسالة التي أرسلها له العميل والتي تمنعه بشكل صريح من دفع أي مبلغ بأسمه بصفة وكيله وبذلك فإن الوفاء الذي قام به كان خطأه وأنه لا يملك حق رفع دعوى على العميل للمطالبة بهذا المبلغ .

المطلب الثالث

الضمانات المقررة للوسيط المالي

من الوسائل المشروعة لحماية التنفيذ ما يطلق عليه في القانون المدني مصطلح (حق الاحتباس)، فللوسيط كأي دائن آخر الحق في الحصول على امتيازات معينة تمكنه من استيفاء حقه في العمولة والمصاريف أو النفقات التي قام بأدائها .

لم يتضمن قانون الأوراق المالية والأنظمة والتعليمات الصادرة بمقتضاه النص على حق الوسيط المالي في الحبس، مما يستوجب الرجوع للقواعد العامة في القانون المدني الأردني لمعرفة حق الوسيط في حبس الأوراق المالية عندما يمتنع العميل عن تنفيذ إلتزاماته، فالمشرع التجاري الأردني لم ينص على حق الوكيل بالعمولة بالإحتباس بنص خاص.

تنص المادة (387) من القانون المدني الأردني على أن " لكل من التزم بأداء شيء ، أن يمتنع عن الوفاء به ما دام الدائن لم يوف بإلتزام في ذمته نشأ بسبب إلتزام المدين وكان مرتبطا به".

إن حق الوسيط المالي في الحبس ينصرف إلى الامتناع عن تنفيذ أوامر البيع أو الشراء الصادرة عن عملائه (أوامر البورصة)[1]، فالأوراق المالية ليست منقولات مادية بل هي عبارة عن قيود إلكترونية تدون في حسابات العملاء.

ويمارس الوسيط المالي حقه في الحبس عندما يمتنع العميل عن أداء مبلغ العمولة أو النفقات التي قام الوسيط بأدائها، أو عندما يقوم الوسيط بتنفيذ أوامر عمليه التي تتعلق بشراء أوراق مالية معينة، دون أن يقوم العميل بتغطية حسابه من التمويل الكافي للقيام بعملية الشراء، ويقوم الوسيط بهذه العملية عندما يكون التعامل بين الطرفين على درجة كبيرة من الثقة، أو أن يكون التعامل بين الوسطاء الماليين وعملائهم على أساس التمويل على الهامش[2]، والتزمت بموجبه شركة الوساطة المالية بتمويل جزء من قيمة الأوراق المالية في حساب التمويل على الهامش بضمانة الأوراق المالية بذلك الحساب، ويشترط لنشوء الحق في الحبس توفر ثلاثة شروط هي كالتالي:

1- وجود إلتزام على الوسيط المالي يتمثل بالقيام بعمل معين سواء كان بيع أوراق مالية أو شرائها.

2- أن يكون للوسيط المالي حق مستحق الأداء، فلما كان الغرض من حق الإحتباس هو حمل العميل على الوفاء بإلتزامه قبل الوسيط الحابس، فيجب أن يكون إلتزام المدين مدنيا

---

[1]. يتجه الرأي الغالب في الفقه الى أمكان ورود حق الحبس على العمل أو الأمتناع عن العمل، منهم الدكتور عبد الرزاق السنهوري، الدكتور أنور سلطان، الدكتور سليمان مرقص. نقلا عن عبد القادر الفار، أحكام الألتزام، أثار الحق في القانون المدني، دار الثقافة، عمان، 2007م، ص131.

[2]. بموجب تعليمات التمويل على الهامش لسنة 2006 يجب أن تكون شركة الوساطة المالية مرخصة لممارسة هذا النوع من التعامل من قبل هيئة الأوراق المالية، وأن لا تتجاوز مبالغ التمويل على الهامش الممنوحة للعميل الواحد (10%) من صافي حقوق الملكية لدى الوسيط المالي أو مبلغ مليون دينار أيهما أقل.

ومستحق الأداء وغير متنازع فيه[1]، ويجب أن لا تكون المبالغ المستحقة للعميل تافهه وقليلة، فحق الوسيط بالحبس مشروط لاستخدامه بعدم التعسف[2].

3- يجب أن يكون هناك ارتباط بين حق الوسيط المالي وإلتزامه بتنفيذ أوامر العميل، أي أن الإلتزام الذي لم يوف به الوسيط قد وجد بمناسبة إلتزام العميل وارتبط به[3].

إن الضمانات المقررة للوسيط المالي لا تقتصر على الحق في الحبس، فقد أعطى المشرع للوسيط حق الإمتيار على أموال عميله فيحق للوسيط استيفاء المبالغ المستحقة له من أي مبالغ للعميل لديه، كما يحق للوسيط بيع الأوراق المالية المشتراة للعميل والتي لم يتم تسديد كامل ثمنها على أن يتم البيع في يوم إتمام إجراءات التسوية المالية وأن يتم إشعار البورصة مسبقا بذلك[4]، أي أن للوسيط المالي بيع الأوراق المالية المشتراة للعميل دون الحصول على أمر منه أو إذن من المحكمة خلافا لما هو مقرر في القواعد العامة، ونرى بأنه على الرغم من أن المادة (6) من تعليمات التعامل النقدي بين الوسطاء الماليين وعملائهم قد جاءت بصيغة آمرة حيث نصت على أنه " إذا لم يقم العميل بسداد كامل المبالغ المستحقة عليه لصالح الوسيط المالي وفقا لأحكام المادة (4) من هذه التعليمات فعلى الوسيط المالي:

أ- استيفاء المبالغ المستحقة له من أي مبالغ للعميل لدى الوسيط المالي إن وجدت .. و

ب-بيع الأوراق المشتراه للعميل والتي لم يسدد كامل ثمنها بما يعادل المبلغ المستحق للوسيط المالي "

---

1. ياسين محمد الجبوري، الوجيز في شرح القانون المدني الأردني، أثار الحقوق الشخصية، أحكام الألتزام، الدار العلمية للنشر والتوزيع ودار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، 2003م، ص386.

2. عبد الرزاق السنهوري، الوسيط في شرح القانون المدني، ج1، دار النهضة العربية، القاهرة، 1964م، ص1482.

3. عبد القادر الفار، مرجع سابق، ص133.

4. المادة (6) من تعليمات التعامل النقدي بين الوسطاء الماليين وعملائهم لسنة 2005.

إلا أن ذلك لا يتعارض مع إمكانية تأجيل دفع المبالغ المستحقة للوسيط المالي أو تقسيطها، أو أن يقدم العميل للوسيط ضمانات كافية لاستيفاء حقوقه، دون أن يكون الوسيط المالي ملزما بإتباع أحد الأسلوبين المذكورين بنص المادة (6) من هذه التعليمات.

الفصل الثالث

مسؤولية الوسيط

يتعرض الوسيط عند قيامه بتنفيذ إلتزاماته للمسؤولية المدنية، فيصبح ملتزماً بتعويض الأضرار التي تلحق بعملائه عند إخلاله بتنفيذ إلتزاماته التي يفرضها عقد الوساطة أو الإلتزامات القانونية، كما قد تنعقد مسؤوليته الجزائية وذلك عندما يقوم ببعض التصرفات التي يجرمها القانون، وأخيرا قد يسأل الوسيط مسؤولية إدارية وتأديبية.

وسنوجه جل اهتمامنا لدراسة مسؤولية الوسيط المدنية، فنخصص لها المبحث الأول من هذا الفصل، بينما نخصص المبحث الثاني للإشارة إلى مسؤوليته الجزائية والإدارية.

المبحث الأول

المسؤولية المدنية

ذكرنا أن هناك إلتزامات عديدة تترتب بذمة الوسيط ناشئة عن عقد الوساطة، وإن الإخلال بأي من هذه الإلتزامات أو الإلتزامات التي يفرضها القانون ينتج عنه إنعقاد مسؤولية الوسيط المدنية العقدية والتقصيرية، وسنقتصر في بحثنا في المسؤولية المدنية على المسؤولية العقدية، أما المسؤولية التقصيرية كونها تخضع لأحكام القواعد العامة فإنه يشترط لقيام المسؤولية التقصيرية وفقا للقواعد العامة في القانون المدني الأردني توفر ثلاثة أركان وهي الفعل الضار [1] والضرر والعلاقة السببية بين الفعل والضرر، فإذا توفرت هذه الشروط وجب الضمان.

تنشأ المسؤولية التقصيرية لشركات الوساطة المالية نتيجة للإخلال بالإلتزام القانوني العام الذي ينص على ضرورة عدم الإضرار بالغير، وإن هذا الإلتزام الذي يعتبر الإخلال به

---

[1]. خلافاً للقانون المدني الأردني والفقه الأسلامي، يشترط القانون المدني المصري وجود خطأ لنشوء المسؤولية التقصيرية.

عملا غير مشروع في المسؤولية التقصيرية هو دائما التزاماً ببذل عناية وإتباع سلوك الحذر والاحتراز، فإذا ما تم الإنحراف عن هذا السلوك بالإهمال وقلة الاحتراز وعدم مراعاة القوانين والأنظمة فإن ذلك يشكل عملا غير مشروع يوجب المسؤولية[1].

تترتب المسؤولية التقصيرية لشركات الوساطة سواء تجاه الغير أو تجاه عملائها عند إخلالها بالإلتزامات التي يفرضها القانون، ومثالها تنفيذ الوسيط لأوامر البيع والشراء لصالح أي من عملائه بناء على معلومات داخلية[2]، فقد يتضرر المستثمرين نتيجةً لذلك، حيث حظرت تعليمات تداول الأوراق المالية في بورصة عمان لسنة 2004 على الوسيط القيام بأي عملية على أي ورقة مالية لصالحه أو لصالح أي من عملائه بناء على معلومات داخلية تتعلق بتلك الورقة المالية[3].

ولما كانت المسؤولية العقدية تنهض على ثلاثة أركان أو شروط، فإننا سنعالجها في مطلب أول، وهناك حالات معينة تنتفي فيها مسؤولية الوسيط على الرغم من عدم تنفيذه لإلتزاماته المترتبة عليه نتناولها في المطلب الثاني، وتجنباً للمسؤولية قد تُضمّن شركات الوساطة العقود التي تبرمها مع عملائها شروطاً معينة من شأنها إعفائها كلياً أو جزئياً من المسؤولية سنبحث مدى مشروعيتها في المطلب الثالث، ومن ثم نتناول التعويضات المقررة للعملاء في حالة إنعقاد مسؤولية الوسيط ومدى إمكانية فسخ عقد التداول أو إبطاله في المطلب الرابع، وأخيراً نخصص المطلب الخامس لدعوى المسؤولية والخصوم فيها ومدة تقادمها.

---

1. قرار محكمة التمييز الأردنية رقم (2004/619) من منشورات مركز عدالة، نقلاً عن يوسف عبيدات، مصادر الالتزام في القانون المدني، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، 2009م، ص 302.

2. يقصد بالمعلومات الداخلية المعلومات غير المعلن عنها المتعلقة بمصدر أو أكثر أو بورقة مالية أو أكثر، والتي قد تؤثر على سعر أي ورقة مالية في حال الإعلان عنها ولا يشمل ذلك الاستنتاجات المبنية على الدراسات والبحوث والتحاليل الاقتصادية المالية.

3. المادة 16/أ من تعليمات تداول الأوراق المالية في بورصة عمان لسنة 2004م.

المطلب الأول

شروط المسؤولية العقدية للوسيط

إن الحديث عن مسؤولية الوسيط يقودنا لبحث طبيعة إلتزام الوسيط فهل هو إلتزام بتحقيق نتيجة أم بذل عناية ؟ إن تحديد طبيعة إلتزام الوسيط فيما إذا كان تحقيق نتيجة أو بذل عناية، يعتمد على طبيعة الخدمة المالية التي يقدمها الوسيط لعملائه، فإذا كان عمل الوسيط يقتصر على ممارسة بيع وشراء الأوراق المالية لحساب عملائه فإن إلتزامه هنا هو إلتزام بتحقيق نتيجة، أما إذا كان الوسيط يقوم بإدارة محافظ الأوراق المالية نيابة عن عملائه فإن إلتزامه هنا هو التزام ببذل عناية .

فالعناية اليقظة لمدير المحفظة (مدير الإستثمار وفقاً للقانون الأردني) لا تكفل بالضرورة الوصول إلى زيادة أصول المحفظة أو ارتفاع العائد الذي تغله، إذ إن تحقيق ذلك يعتمد على عوامل أخرى تفلت من سيطرة المدير، ومن بينها العوامل الاقتصادية والسياسية والاجتماعية والتي تؤثر بلا شك على ما سبق أن قرره المدير من قواعد تشكل خطته للاستثمار في أسواق المال[1] ، فالأزمات الاقتصادية وتغيير أنظمة الحكم والحرب الدولية والأهلية لها تأثير كبير على أسواق المال، كالأزمة المالية التي شهدها العالم عام 2008[2]، والتي أدت إلى إنهيار القيم السوقية للأوراق المالية وبالتالي إلحاق الخسارة بمحفظة العميل.

---

[1]. هشام فضلي، مرجع سابق، ص123.

[2]. الأزمة المالية العالمية عام 2008، وتعرف أيضا بإنهيار سوق الأوراق المالية 2008، وهي أزمة مالية كبيرة، وتعتبر الأسوء من نوعها منذ أزمة الكساد الكبير، والتي لا تزال مستمرة وقد بدأت في الظهور في شهر سبتمبر 2008 بإنهيار وتعثر عدد كبير من شركات مقرها الولايات المتحدة الأمريكية، والأسباب الكامنة التي أدت إلى هذه الأزمة قد تم الإعلان عنها في مجلات أعمال من عدة شهور قبل شهر سبتمبر، مع التركيز على البنوك الإستثمارية الرائدة وشركات التأمين وبنوك الرهن العقاري بالولايات المتحدة واوروبا، وتاثرها بأزمة الرهن العقاري، وبدأت الأزمة المالية العالمية بتعثر مؤسسات مالية كبيرة في الولايات المتحدة، وسرعان ما تفاقمت لتصبح أزمة عالمية أدت لإنهيار الكثير من البنوك الاوروبية وإنخفاض في مؤشر البورصة، وإنخفاض كبير في القيمة الشرائية للأسهم والسلع في جميع أنحاء العالم.

إن المسؤولية العقدية للوسيط تخضع في الأصل إلى القواعد العامة من حيث وقوع خطأ من جانب الوسيط، وأن يترتب على هذا الخطأ ضرر يصيب العميل، وأن تكون هناك علاقة سببية بين الخطأ والضرر، وسنتناول هذه الأركان تباعا:

أولاً الخطأ يعد الخطأ ركنا لقيام مسؤولية الوسيط، فمن حيث المفهوم نلاحظ أن الخطأ يتمثل بالإخلال بتنفيذ أوامر البيع والشراء (أوامر البورصة)، أو الإخلال بالإلتزام بإدارة محفظة الأوراق المالية في حالة الوسيط مدير الإستثمار، ومن حيث الأشخاص فالخطأ يمكن أن يقع من الوسيط نفسه أو من ممثله القانوني، أي أن المسؤولية العقدية تقع على عاتق الوسيط، إذ أنه في دائرة العلاقات العقدية يتساوى فعل الوسيط باعتباره المدين الأصلي مع فعل من يستخدمهم فيكون خطأهم في تنفيذ العقد خطأ من المدين، فإدارة شركة الوساطة تكون مسئولة مسؤولية كاملة عن تصرفات موظفيها المخالفة للأنظمة والتعليمات[1] .

لم يتضمن قانون الأوراق المالية والأنظمة والتعليمات الصادرة بمقتضاه أي نص يلزم الوسيط (الذي يقتصر عمله على تقديم خدمات الوساطة المالية) ببذل عناية خاصة أو أفضل عناية ممكنة عند تنفيذ أوامر العملاء، بخلاف ما هو عليه الحال في القانون الفرنسي الذي ألزم السمسار ببذل أفضل عناية ممكنة عند تنفيذه لأوامر العملاء[2]، وبناء على ما تقدم فإن الوسيط يلتزم وفقا للقانون الأردني، ببذل العناية اللازمة من الرجل العادي لا الرجل الحريص حيث أن الوسيط يعمل دائما بأجر ويخضع بذلك للقاعدة العامة في القانون المدني التي تنص على أن الوكيل يلتزم ببذل عناية الرجل المعتاد إذا كانت وكالته بأجر[3]، أما في حالة الوسيط المدير فإنه

---

[1]. المادة (11) من تعليمات معايير السلوك المهني ببورصة عمان لسنة 1999.

2.Rec . Daloz A. Agent de chauge , 1972 , p.(30).

نقلاً عن فيروز سامي عمرو، الجانب القانوني لدور الوسيط في سوق عمان المالي، رسالة ماجستير، الجامعة الأردنية، 1989م، ص121.

[3]. المادة (2/841) من القانون المدني الأردني.

يلتزم ببذل عناية المهني الحريص في إدارة محافظ الأوراق المالية العائدة لعملائه[1]، ويؤكد فقه القانون التجاري على أن خطأ المدير في تنفيذ إلتزامه يتأتى من كونه يمارس نشاطاً هاماً يمس المصلحة الاقتصادية للأفراد والدولة معاً، وهو في حكم الخطأ الذي ينسب إلى أصحاب المهن في ممارسة مهنهم إذ أن لكل مهنة واجبات معينة يفرضها عليها أصول المهنة ويخضع تقدير الخطأ لمعيار خاص يتناسب مع كون الوسيط رجلا مهنياً يحتل وضعاً متميزاً عن العميل الذي لا تتوفر له المعرفة والخبرة اللازمة[2].

ويعد خطأ أي إخلال من جانب الوسيط بتنفيذ إلتزاماته المتعلقة ببيع وشراء الأوراق المالية لصالح عملائه وفقا للسعر المحدد أو خلال المدة المحددة بأمر الورصة، وقد ذهب القضاء الإنجليزي في هذا المجال إلى أنه في حالة وجود تعليمات محددة تأمر السمسار بإجراء عملية بيع أو شراء بسعر محدد فإن على السمسار أن ينفذ الصفقة حالما تصل الأسهم لذلك السعر، ففي قضية (Bertram Armstrong & co. v .Godfray) والتي تتلخص وقائعها في أن السمسار قد تلقى أوامر من عميله بأن يبيع أسهماً معينة عندما تصل أسعارها إلى (85) فأكثر، حكمت المحكمة بأن السمسار كان ملزما ببيع الأسهم عند وصولها سعر (85) وأنه لا يملك سلطة في أن ينتظر حتى تصل إلى سعر أعلى[3].

---

[1]. المادة (27) من تعليمات الترخيص والإعتماد للخدمات المالية لسنة 2005.

[2]. حماد مصطفى عزب، مسؤولية البنك تجاه العميل بصدد ادارة محافظ اوراقه المالية، مجلة الدراسات القانونية، كلية الحقوق، جامعة أسيوط العدد 17، 1995م، ص235.

[3]. Bentran Arrnstrong & Co . V. Godfray (1830) . Knapp 381

نقلاً عن فيروز سامي عمرو، الجانب القانوني لدور الوسيط في سوق عمان المالي، رسالة ماجستير، الجامعة الأردنية، 1989م، ص119.

وكذلك ذهب القضاء الإنجليزي فيما يتعلق بإلتزام السمسار بعدم تجاوز سلطته، إلا أنه لا يملك السلطة في الإستمرار في صفقات عميله إلا إذا كانت هناك تعليمات تخوله بذلك[1].

وتتعدد التطبيقات التي تبين بجلاء متى يكون مدير المحفظة قد أنجز إلتزامه ببذل عناية الرجل الحريص[2]، فقد قضي بإنعقاد مسؤولية مدير المحفظة الذي يكتتب لمصلحة عميله في أسهم أحد البنوك ، أشهر إفلاسه عقب الإكتتاب بفترة قصيرة، وأقامت المحكمة قضاءها على إهمال المدير في بذل العناية المطلوبة، إذ إنه لو أجرى بحثا بسيطاً عن حالة البنك كان سيبين له المشاكل التي تحيط به، والدعاوى العديدة التي أقيمت لشهر إفلاسه[3].

ومن الأخطاء أيضا عدم إلتزام الوسيط بإخطار العميل بكافة العمليات التي ترد على الأوراق المالية، فضلا عن مسؤوليته عن عدم إلتزامه بتقديم النصح والمشورة لعملائه أو إفشاء الأسرار التي تصل إلى علمه بمناسبة عمله، بالإضافة لذلك يعد خطأ عدم قيام الوسيط بتحصيل الأوراق المالية المستهلكة أو التحقق من نتيجة سحبها، والتصرف في حقوق الاكتتاب في الأسهم الجديدة التي تصدرها الشركات والتي تتكون المحفظة من أوراقها المالية حتى في حالة غياب الإتفاق على ذلك استناداً إلى ما يقضي به العرف والعادات السائدة[4].

---

1 .Antkins Encyclopaedia of jourt Forms . V . (37) op.cit. p. (209)

نقلاً عن فيروز سامي عمرو، مرجع سابق، ص119.

2. هشام فضلي، إدارة محافظ الأوراق المالية لحساب الغير، دار الجامعة الجديدة للنشر، الأسكندرية، 2004م، ص127.

3 .Cass . Com. 2 mai 1989

نقلا عن هشام فضلي، مرجع سابق، ص127.

4. علي فوزي الموسوي، النظام القانوني لإدارة محفظة الأوراق المالية، رسالة دكتوراة، جامعة بغداد، 2008م، ص302.

ثانياً الضرر إن أهم ما يميز المسؤولية المدنية عن غيرها أنها مسؤولية تعويضية، فالضرر هو الركن الثاني للمسؤولية المدنية، ويعرف بأنه الأذى الذي يصيب الشخص في حق من حقوقه، أو في مصلحة مشروعة له[1].

إن التقصير أو الإحتيال من جانب الوسيط قد ينجم عنه ضرر للعميل، فالضرر الذي يصيب العميل نتيجة العقود أو التصرفات غير القانونية التي يقوم بها الوسطاء قد يكون نتيجة تغرير من أولئك الأشخاص، حيث أنهم يستخدمون وسائل احتيالية لدفعهم إلى التعاقد، ولذلك تنطبق على الشخص المتضرر في هذه الحالة ما نصت عليه المادة (259) من القانون المدني الأردني التي تقيم التعويض على أساس الغرر فقد نصت على أنه " إذا غرر أحد آخر ضمن الضرر المترتب على ذلك الغرر"، وبناء على ذلك فإن على العميل أن يثبت الغرر الذي تعرض له، وأنه كان السبب في التأثير عليه ودفعه للتعاقد مما أصابه بالضرر.

إن تحديد الضرر الذي أصاب العميل يعتمد على مقارنة النتائج التي حققها الوسيط (مدير الإستثمار) مع النتائج التي كان يمكن ان تتحقق فيما لو بذل هذا المدير العناية التي يبذلها غيره من مديري المحافظ في مثل ظروفه، وإذا كانت القاعدة أن المسؤولية لا تنعقد لمجرد انخفاض أصول المحفظة في سوق تتسم بالطابع الاحتمالي فإن ذلك مشروط بأن يكون المدير قد بذل في إدارة المحفظة عناية الرجل الحريص[2]، فالوسيط مدير الإستثمار يلتزم ببذل عناية المهني الحريص في إدارة محافظ الأوراق المالية التي تعود لعملائه وفقا لنص المادة (27) من تعليمات الترخيص والاعتماد للخدمات المالية لسنة 2005.

---

[1]. عبدالناصر توفيق العطار، مصادر الإلتزام، مؤسسة البستاني، القاهرة، 1990م، ص264.

[2]. هشام فضلي، إدارة محافظ الأوراق المالية لحساب الغير، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2004م، ص134.

وهناك تساؤل يطرح حول إمكانية أن تمتد مسؤولية الوسيط لتشمل التعويض عن الكسب الفائت ؟ للإجابة على ذلك نود أن نشير إلى إن حساب قيمة التعويض وفقا للقانون الأردني تـتم على أساس الخسارة التي أصابت المتضرر فقط دون الأخذ بعين الإعتبار ما فاته من كسب، فقد نصت المادة (363) من القانون المدني الأردني على أنه " إذا لم يكن الضمان مقدراً في القانون أو في العقد فالمحكمة تقدره بما يساوي الضرر الواقع فعلاً حين وقوعه ".

إن القانون لا يمنع من أن يحسب الكسب الفائت بإعتباره من عناصر التعويض، إلا أن ذلك مشروط بأن يكون الأمل قائماً على أسباب معقولة طبقاً للمجرى العادي للأمور ترجح كسب فوته عليه من جراء إخلال المدين بإلتزامه أو تأخره في التنفيذ ذلك أنه إذا كانت الفرصة في حد ذاتها أمراً محتملا فإن تفويتها يعد أمراً محققاً يعطي للمضرور حق المطالبة بالتعويض[1]، فقـد قضت هيئة التحكيم في منازعات سوق المال في مصر بمسؤولية شركة السمسرة التـي فوتـت على عميلها فرصة بيع أسهمه بأسعار أعلى من أسعارها بعد تسليمها إليه[2].

ثالثاً علاقة السببية هي الركن الثالث من أركان المسؤولية، وهي ركن مستقل يراد بها قيام علاقة مباشرة ما بين الخطأ الذي ارتكبه المسئول والضرر الذي أصاب المـضرور، فـإذا رجع الضرر إلى سبب أجنبي انعدمت السببية، كما تنعدم السببية أيضا حتى ولو كان الخطأ هو السبب ولكنه لم يكن السبب المنتج[3].

ويكون من الضروري لقيام مسؤولية الوسيط أن يكون هناك عقد صحيح بين الطـرفين يفرض على الوسيط إلتزامات معينة، وأن يحدث تقصير أو أهمال من جانبه، كمـا أن وجـود

---

[1]. علي فوزي الموسوي، النظام القانوني لإدارة محفظة الأوراق المالية، رسالة دكتوراة، جامعة بغداد، 2008م، ص 304.

[2]. صالح راشد الحمراني، دور شركات المسرة في بورصة الأوراق المالية، رسالة ماجستير، جامعة القـاهرة، 2000م، ص363.

[3]. عبد الرزاق السنهوري، الوسيط في شرح القانون المدني، بيروت، 1964م، ص581.

علاقة تربط الوسيط بالعميل الذي أصابه الضرر لا يعد كافياً لقيام مسؤوليته، بل يجب أن يكون الإخلال ناشئاً عن العقد فإذا كان الضرر الذي أصاب العميل قد حدث بفعل لا علاقة له بالعقد المبرم بين الطرفين فلا تتحقق بذلك المسؤولية العقدية وإنما تتحقق في هذه الحالة المسؤولية التقصيرية[1].

وتنتفي علاقة السببية ولا تنعقد مسؤولية الوسيط إذا ثبت بأن الضرر كان لابد واقعا ولو انتفى خطأ الوسيط، فلا محل للحكم بتعويض مستثمر أصدر أمراً للوسيط يتعلق بشراء أوراق مالية لشركة بثمن تافه وبقصد المضاربة إذا كان سوء مركزها المالي معروفا للجميع ومتجاهلاً نصائح الوسيط.

المطلب الثاني

حالات إعفاء الوسيط من المسؤولية

ذكرنا أن هناك إلتزامات يفرضها عقد الوساطة على الوسيط وإن عدم تنفيذ هذه الإلتزامات يترتب عليه انعقاد مسؤوليته، ومع ذلك فإن هناك أسباب معينة وفقا للقواعد العامة تؤدي إلى إنقضاء مسؤولية الوسيط على الرغم من عدم تنفيذه لإلتزاماته، فقد نصت المادة (448) من القانون المدني الأردني على أنه "ينقضي الإلتزام إذا أثبت المدين أن الوفاء به أصبح مستحيلاً عليه لسبب أجنبي لا يد له فيه"، وقد جاء القانون بأمثلة على السبب الأجنبي كالقوة القاهرة أو الحادث الفجائي أو فعل الغير أو فعل المتضرر[2].

والسبب الأجنبي كما حدده الفقه هو كل فعل أو حادث معين، يكون هو السبب في وقوع الضرر ويترتب عليه انتفاء مسؤولية المدعى عليه سواء كان ذلك كلياً أو جزئياً شريطة أن لا

---

1. محمود جمال الدين زكي، مشكلات المسؤولية المدنية، دار النهضة العربية، القاهرة، 1978م، ص218.
2. المادة (261) من القانون المدني الأردني.

ينسب السبب إلى المدين ولا يمت إليه بصلة[1]، فالرابطة السببية تنقطع حينما يتدخل سبب يؤدي إلى إنقطاع العلاقة السببية بين خطأ الوسيط العقدي والضرر وهذا يؤدي بالنتيجة إلى دفع المسؤولية العقدية للوسيط وعدم تحققها.

من المعلوم أن نظام التداول الإلكتروني أيضا يتم عن بعد (Remote Trading) من خلال مكاتب شركات الوساطة المالية المجازة، فمن الممكن للوسطاء تداول الأوراق المالية المدرجة من أماكن تواجدهم من خلال ربط مكاتب شركات الوساطة بالنظام الإلكتروني للتداول في البورصة، كما أن معاملات الوسطاء والتي تتمثل بتلقي أوامر البيع والشراء الصادرة من العملاء قد تتم من خلال أجهزة الحاسوب والإنترنت، لذلك يمكن أن نتصور حدوث مشاكل فنية كبيرة يتسبب بها الفنيون، أو الشركات التي تقدم الخدمات الإلكترونية تؤدي إلى توقف الخدمة التي تقدمها شركات الوساطة أو إنقطاع التواصل بين مكاتب شركات الوساطة والبورصة، ونرى بإن هذه المشاكل قد تشكل قوة قاهرة إذا كانت غير متوقعة الحدوث وغير ممكنة الدفع، تجعل تنفيذ الوسيط لإلتزامه مستحيلاً دون أن يصاحب عدم التنفيذ خطأ من جانبه، خاصة أن أمر البورصة قد يكون محدد المدة، فقد تصدر أوامر البيع والشراء وفقاً لسوق الأوراق المالية الأردني لمدة يوم واحد فقط[2].

إن عدم تنفيذ الوسيط لإلتزامه قد يكون راجعاً أيضا إلى خطأ يعود إلى العميل نفسه، كأن يكون فعله هو الذي أدى بالوسيط إلى أن يخل بتنفيذ إلتزامه، فإذا أثبت الوسيط أن الضرر يرجع إلى فعل العميل لا فعله هو أنتفت مسؤوليته العقدية، ومثال ذلك تأخر العميل بتغطية

---

[1]. ياسين محمد الجبوري، المبسوط في شرح القانون المدني، ج1، ط1، دار وائل للطباعة والنشر، عمان، 2002م، ص376.

[2]. المادة (30) من دليل أستخدام نظام تداول الأوراق المالية في بورصة عمان.

حسابه بالرصيد الكافي أو تقديمه معلومات غير صحيحة تتعلق بشخصيته أو أهليته وغيرها من المعلومات التي يتطلبها القانون.

وتنتفي مسؤولية الوسيط أيضا في حالة فعل الغير، وهو كل فعل يقوم به شخص آخر لا يسأل عنه الوسيط تعاقدياً، فالغير هو الشخص الذي لا توجد بينه وبين المدين أية صلة تجعل المدين مسئولا عما يأتيه من أفعال[1]، فإذا كان الوسيط في مركز المكلف بالرقابة ومتبوعاً من قبل الغير الذي صدر منه الخطأ هنا تترتب مسؤوليته العقدية، مثال ذلك تنعقد مسؤولية شركة الوساطة عن الأخطاء التي يرتكبها المعتمدون[2]، فلا يعتبر من الغير من يشملهم حكم المادة (288) من القانون المدني[3]، كما يمكن للوسيط أن يدفع مسؤوليته لأي سبب من أسباب انقضاء المسؤولية كالإبراء ومرور الزمن المسقط للدعوى.

المطلب الثالث

شروط تعديل مسؤولية الوسيط

قد تتضمن عقود الوساطة شروطا تخفف أو تعدل من مسؤولية شركات الوساطة، حيث أن هذه العقود قد تحفل بالشروط التي تعفي الوسيط عن النقص المتحمل أو نتائج العمليات التي ينفذها على المحفظة المالية إذا كان يقدم خدمات إدارة الإستثمار، وهنا يرد التساؤل عن صحة هذه الشروط ومدى مشروعيتها ؟

---

[1]. ياسين محمد الجبوري، مرجع سابق، ص380.

[2]. يشمل الاعتماد ما يلي: 1-الأعتماد الإداري وهو الاعتماد الممنوح للشخص الطبيعي لمزاولة الأعمال الإدارية ويشمل أعضاء مجلس إدارة الشركة أو هيئة مديريها أو أي مدير أو مسؤول إداري أو موظف فيها ممن تتعلق أعمالهم بالأوراق المالية، 2-الاعتماد الفني وهو الاعتماد الممنوح لمزاولة أعمال الوساطة وأدارة الأستثمار والخدمات المالية الأخرى، المادة (44) من تعليمات الترخيص والاعتماد للخدمات المالية لسنة 2005.

[3]. لا يعتبر من الغير وفقا للمادة (288/1/ب) من القانون المدني الاردني من كانت له على من وقع منه الإضرار سلطة فعلية في رقابته وتوجيهه ولو لم يكن حرا في إختياره اذا كان الفعل الضار قد صدر من التابع في حال تأدية وظيفته او بسببها.

إن الأصل هو حرية المتعاقدين في تعديل قواعد المسؤولية العقدية وذلك في حدود القانون والنظام العام والآداب لأن المسؤولية العقدية منشؤها العقد الذي هو نتاج إرادة المتعاقدين، ومن ثم فإن أساس المسؤولية العقدية وقواعدها مرجعه أيضاً إرادتهم التي لها تعديل تلك القواعد[1]، بخلاف المسؤولية التقصيرية التي هي من النظام العام ولا يجوز الاتفاق على تعديل قواعدها كما هو الشأن في المسؤولية العقدية، وهذا الجواز لشروط تعديل المسؤولية العقدية يجد له تكريساً صريحاً في نصوص القانون المدني الأردني[2]، فقد نصت المادة (358) على أنه "إذا كان المطلوب من المدين هو المحافظة على الشيء أو القيام بإدارته أو توخي الحيطة في تنفيذ إلتزامه، فإنه يكون قد وفى بالإلتزام إذا بذل في تنفيذه من العناية كل ما يبذله الشخص العادي ولو لم يتحقق الغرض المقصود، هذا ما لم ينص القانون أو الاتفاق على غير ذلك".

ولكن مع ذلك لا يجوز للوسيط المرخص من قبل هيئة الأوراق المالية لممارسة أعمال الوسيط المالي (الوسيط الذي يمارس بيع وشراء الأوراق المالية لحساب العملاء) بموجب أي اتفاقية يبرمها، أن يقيد مسؤولياته المفروضة بموجب التشريعات المعمول بها أو أن يحصل على إعفاء من تلك المسؤوليات[3]، كما حضرت تعليمات معايير السلوك المهني على شركة الخدمات المالية المرخص لها بممارسة أعمال الوساطة المالية بموجب أية إتفاقية تبرمها أن تقيد مسؤوليتها المفروضة بموجب القوانين والأنظمة أو أن تحصل على إعفاء من تلك المسؤوليات[4].

---

[1]. عبد الرزاق أحمد السنهوري، الوسيط في شرح القانون المدني، نظرية الإلتزام، دار النهضة العربية، القاهرة، 1952م، ص438.

[2]. يقابل النص الأردني المادة 217 من القانون المدني المصري.

[3]. المادة (5/ب) من تعليمات تداول الاوراق المالية في بورصة عمان لسنة 2004.

[4] المادة (8) من تعليمات معايير السلوك المهني الخاصة ببورصة عمان لعام 1999.

أما فيما يتعلق بشركات الوساطة التي تقدم خدمة إدارة الإستثمار فلم يرد بقانون الأوراق المالية والأنظمة والتعليمات الصادرة بمقتضاه ما يمنع شروط تعديل المسؤولية، لـذلك ينبغـي الرجوع للقواعد العامة، ذكرنا إن المادة (358) من القانون المدني الأردنـي أجـازت شـروط تعديل المسؤولية العقدية، لكن مشروعية هذه الشروط ليست مطلقة وإنما مقيدة ببعض القيود التي تمثل حدودا لنفاذ هذه الشروط وتتمثل هذه القيود بما يلي:

أولاً : تبطل شروط تعديل المسؤولية إذا كانت تنطوي على الغش أو الخطأ الجسيم فقد نصت المادة (2/358) من القانون المدني الأردني على أنه " يبقى المدين مسئولا عما يأتيه من غش أو خطأ جسيم"، ويمكن الإشارة بهذا الصدد إلى قرار صادر عن محكمة النقض الفرنـسية بشأن إدارة محافظ الأوراق المالية[1]، جاء فيه "مدير المحفظة المالية الذي يبدل غيره فـي إدارة المحفظة دون الحصول على موافقة العميل وكان هذا الغير المستبدل مفتقراً لخبرة إدارة المحافظ يكون قد ارتكب خطأ جسيماً يحرمه من الإستفادة من شرط الإعفاء من المسؤولية ".

ثانياً: إن شروط الإعفاء من المسؤولية يجب أن لا تهدف إلى منع العميل مسبقا وقبـل تحقق الخطأ من الرجوع إلى القضاء من خلال تحريك دعوى المسؤولية، فقد قـضت محكمـة إستئناف باريس[2] بأن " شرط عدم المسؤولية الذي شكل تصديق سابق من قبـل العميـل علـى العمليات المستقبلية التي يضطلع بها العميل هو شرط مجرد من كل أثر، فالتصديق لا يتـصور إلا بعد وقوع العمليات التي خرج بها المدير عن سلطاته، أما التصديق السابق فليس سوى شرط

---

[1] .Cass. Civ .23 fev. 1994, D. 1995, 214, note Dion (N.)

نقلاً عن هشام فضلي، إدارة محافظ الأوراق المالية لحساب الغير، دار الجامعة الجديدة ، الأسكندرية، 2004م، ص131.

[2] .Paris , 9 juin 1988.

نقلاً عن حماد مصطفى عزب، مسؤولية البنك تجاه العميل بصدد ادارة محافظ اوراقه المالية، مجلة الدراسات القانونية، كلية الحقوق، جامعة أسيوط، العدد17، 1995، ص257.

مانع من مباشرة العميل لحقه في الرجوع قضائياً على المدير لخروجه على السلطة الممنوحة له وهو لا يجوز".

المطلب الرابع

التعويضات المقررة للعملاء

إن إخلال شركة الوساطة بأي من إلتزاماتها أو قيامها بأعمال تضر بمصلحة العميل، أو ارتكابها لخطأ أو مخالفة يعطي للعميل الحق بالمطالبة بالتعويض مهما كانت الخدمة المالية التي تقدمها، فقد نصت المادة (1/111) من قانون الأوراق المالية على أنـــه " يحـــق لأي مـــستثمر تعرض لأضرار مالية نتيجة بيع أوراق مالية مطالبة البائع أو المصدر حسب مقتـــضى الحـــال بالتعويض عن الأضرار التي لحقته شريطة أن يثبت ما يلي :

1- أن بيع تلك الأوراق المالية قد تم بصورة مخالفة لأحكام هـــذا القـــانون والأنظمـــة والتعليمات الصادرة بمقتضاه .

2-أنه قد تعرض لخسارة مالية نتيجة لبيع تلك الأوراق المالية ".

ولكن تثار مسألة على قدر كبير من الأهمية فهل يجوز فسخ أو إبطال عقد التداول كنوع من التعويض للعميل الذي تضرر نتيجة إخلال الوسيط بأي من إلتزاماته ؟ فمن الممكن تصور قيام الوسيط بإبرام عقود البيع والشراء (عقود التداول) خلافا لتعليمات عملائه، فقـــد تتـــضمن أوامر البورصة التي يصدرها العملاء تحديدا للسعر أو مدة السريان، أو قد يقوم الوسيط بشراء الأوراق المالية الموكل ببيعها لحسابه الخاص، أو أن يبيع الوسيط لعملائه أوراق مالية تعود له دون موافقة عميله، فما أثر هذه المخالفات على عقود التداول وهل يجوز فسخ عقد التداول نتيجة لذلك؟

ذكرنا أن عقد التداول هو عقد يبرم بين وسيطين أحدهما بائع والآخر مشتري يتم بموجبه شراء الأوراق المالية وبيعها، حيث لا يجوز التعامل بالأوراق المالية بيعا وشراء الا من خلال عقود التداول التي يبرمها الوسطاء، إن الحقوق والإلتزامات تنشأ بين بائع الورقة المالية ومشتريها والغير بتاريخ إبرام العقد في السوق[1]، لكن لا يجوز إجراء أي تصرف على الاوراق المالية خلال فترة التسوية، فلا يجوز رهنها أو تحويلها بين الحسابات قبل إتمام التسوية.

لقد أعطى القانون الصفة النهائية والقطعية لتداول الأوراق المالية في أسواق المال، ولم يتضمن قانون الأوراق المالية الحالي رقم (76) لسنة 2002 ما نصت عليه المادة (71) من قانون الأوراق المالية الملغي رقم (23) لسنة 1997 والتي جاء فيها " أن للمحكمة وقف أو إلغاء أية عملية بيع أو شراء أو إصدار للأوراق المالية اذا ثبت أنها مخالفة لأحكام هذا القانون أو الأنظمة والتعليمات الصادرة بمقتضاه أو أي تشريع أخر".

أما بالنسبة لموقف محكمة التمييز فقد قضت بأن عقد تحويل الأسهم موضوع الدعوى كان أثناء قيام حجة حصر الأرث قبل إبطالها، وأن كل من البائع والمشتري حسني النية يعتقدون صدور حجة أرث عن محكمة شرعية مختصة، ويجهلون صدورها عن محكمة غير مختصة فإن العقد صحيح ولا يمكن للمتضررين منه (الورثة) سوى المطالبة بالتعويض وهو قيمة الأوراق المالية المباعة، فقد إعتبرت المحكمة أن حقوق الورثة تثبت بمجرد وفاة المورث في التركة وحجة حصر الإرث الصادرة للورثة هي كاشفة لتلك الحقوق وليست منشئة، فتكون غير وارثة وليس لها حقوق في التركة والتصرفات التي قامت بها وقد قامت ببيع أسهم تقع في ملك الغير، غير إن تلك التصرفات قد صدرت أثناء كانت حجة حصر الإرث التي تم إبطالها قائمة، وقد إستندت المحكمة في قرارها الى القواعد العامة في القانون بنص المادة (114) من القانون

[1]. المادة (81/ ز) من قانون الأوراق المالية.

المدني الأردني، والتي نصت على أنه إذا كان النائب ومن تعاقد معه يجهلان حقاً وقت إبرام العقد إنقضاء النيابة، فأثر العقد الذي يبرمه يضاف الى الأصيل أو خلفائه، وإستندت ايضاً لنص المادة (1189/أ) من القانون المدني التي جاء فيها " لا تسمع دعوى الملك على من حاز منقولاً أو حقا عينياً على منقول أو سنداً لحامله وكانت حيازته تستند الى سبب صحيح وحسن نية "[1].

فلا يجوز إلغاء التسويات النهائية لعقود التداول[2]، لذلك فإن عقد التداول وبعد إتمام عملية التسوية يصبح عقداً صحيحاً نافذاً في مواجهة الغير، وهذا ما نصت عليه المادة (86/أ) من قانون الأوراق المالية التي جاء فيها " على الرغم مما ورد في أي تشريع آخر، عند صدور قرار بإفلاس الوسيط المالي أو تصفيته أو الحجز عليه، أو الوسيط لحسابه، أو العضو في المركز، وقبل الشروع في إجراءات الإفلاس، أو التصفية ، أو الحجز، وفقا لأحكام التشريعات النافذة، يتخذ المركز وفقا للتعليمات التي يصدرها، الإجراءات اللازمة لإتمام تسوية عقود التداول التي كان العضو طرفا فيها قبل صدور ذلك القرار، وتكون عقود التداول تلك بعد تسويتها، نافذة في مواجهه الغير".

ويستثنى من عدم إمكانية إلغاء عقود التداول حالة حصول خطأ خلال إرسال أمر البورصة، شريطة أن يطلب الوسيط المعني الإلغاء خلال (10) دقائق من التنفيذ وبعد موافقة الطرف الآخر وقبل مرحلة الإقفال، وحالة الحادث الفني، فقد أعطت تعليمات تداول الأوراق المالية المدير التنفيذي للبورصة صلاحية إلغاء أي عملية تداول تم تنفيذها خلال مراحل جلسة التداول في أي من هاتين الحالتين[3]، ويستثنى من ذلك أيضا صلاحية مجلس مفوضي هيئة الأوراق المالية في إلغاء أو تعديل عقود التداول أو جزء منها، في حالة صدور قرار بإفلاس

---

[1]. قرار محكمة التمييز الأردنية بصفتها الحقوقية رقم (2043/ 2004)، منشورات مركز عدالة.

[2]. المادة (114) من قانون الأوراق المالية.

[3]. المادة (19) من تعليمات تداول الأوراق المالية في بورصة عمان لسنة 2004.

الوسيط المالي أو تصفيته أو الحجز عليه، أو الوسيط لحسابه شريطة أن يكون هذا التعديل أو الإلغاء مبرراً[1]، ويجب أن يكون الإلغاء أو التعديل قبل إتمام عملية التسوية وليس بعدها، لأن عقود تداول الأوراق المالية ذات طبيعة خاصة تجعل الحكم بإلغاء أو تعديل العقد أو أي جزء منه متعذر التنفيذ، لما في ذلك من مساس بحقوق الغير حسن النية، كما أنه يؤدي إلى عدم إستقرار المعاملات حيث تمتاز الأوراق المالية بحركة انتقالها السريعة، لذلك فإن التعويض عن الضرر هو الحل سواء أكان التعويض نقدا أو شراء أوراق مالية مثلية[2].

كما أن لمركز إيداع الأوراق المالية إلغاء عقد التداول المعلق الذي نجم عنه بيع أوراق مالية بعجز، وإعادة ثمن الأوراق المالية المشتراة للوسيط المشتري إذا تعذر على صندوق ضمان التسوية تغطية الأوراق المالية العجز نيابة عن الوسيط المتخلف، وفي هذه الحالة يعوض صندوق ضمان التسوية العميل المشتري عن هذا الإلغاء وفق أحكام النظام الداخلي لصندوق ضمان التسوية[3].

المطلب الخامس

دعوى المسؤولية

ترفع دعوى المسؤولية من قبل العميل أو المستثمر على الوسيط المالي نتيجة لإخلاله بإلتزاماته الناشئة عن عقد الوساطة، كما إنها قد ترفع من الغير جزاء المسؤولية التقصيرية، ونتيجةً للإخلال بالإلتزام القانوني العام الذي يفرض على الوسيط عدم الإضرار بالغير أو أي من الإلتزامات التي نص عليها قانون الأوراق المالية والأنظمة والتعليمات الصادرة بمقتضاه،

---

1. المادة (86/ ب) من قانون الأوراق المالية .

2. ممدوح محمد الرشيدات، تداول الأوراق المالية في القانون الأردني، بحث مقدم لنقابة المحامين الأردنيين، 2006م، ص145.

3. المادة (77 /ج) من تعليمات تسجيل وإيداع الأوراق المالية وتسويتها لسنة 2004.

فالمدعى عليه في دعوى المسؤولية هو دائماً الوسيط، أما المدعي فقد يكون العميل الذي تربطه بالوسيط علاقة تعاقدية أو أي شخص من الغير أو من عموم المستثمرين والمتعاملين في بورصة الأوراق المالية.

ولما كان تحديد المحكمة المختصة نوعياً ومحلياً بنظر دعوى المسؤولية لا يثير صعوبة تذكر لأنه يخضع للمبادئ العامة لأنه يخضع للمبادئ العامة التي تنظم الإختصاص النوعي والمكاني في قانون أصول المحاكمات المدنية، فإننا سنكتفي بتحديد مدى تقادم دعوى المسؤولية، لم ينص قانون الأوراق المالية الأردني على مدة تقادم دعوى مسؤولية الوسطاء، لذلك فإنها تخضع لحكم القواعد العامة في القانون المدني وبذلك تكون مدى التقادم (15) سنة، وهذا ما أكدته محكمة التمييز الأردنية في قرارها الذي جاء فيه " إذا كانت الأسهم لا تعتبر من السندات التجارية وتخضع لأحكام قانون الأوراق المالية، فإن أحكام التقادم القصير المنصوص عليه في المادة (58) من قانون التجارة لا محل لتطبيقه في موضوع هذه الدعوى، وعليه فإن التقادم الطويل المنصوص عليه في المادة (449) من القانون المدني هو الواجب التطبيق، وحيث أن الدعوى اقيمت قبل مرور خمس عشرة سنة على واقعة بيع الأسهم فيكون الدفع برد الدعوى لمرور الزمن لا يقوم على أساس من القانون وحقيقاً بالرد"[1].

أما دعوى الوسيط للمطالبة بحقوقه نتيجة لإخلال العميل بإلتزامه بأداء العمولة أو رد النفقات والمصاريف فإنها لا تسمع اذا إنقضت خمس سنوات، فقد نصت المادة (451) من القانون المدني الأردني على أنه " لا تسمع الدعوى عند الإنكار وعدم قيام العذر الشرعي إذا إنقضت خمس سنوات على الحقوق الآتية:

---

[1]. قرار محكمة التميز الأردنية بصفتها الحقوقية رقم (2003/140)، منشورات مركز عدالة.

1- حقوق الأطباء والصيادلة و.......... والوسطاء على أن تكون هذه الحقوق مستحقة لهم عما أدوه من عمل من أعمال مهنتهم وما أنفقوه من مصروفات.

المبحث الثاني

المسؤولية الجزائية والإدارية

يقوم بعض الوسطاء أحياناً بإستغلال مراكزهم وثقة العملاء بهم فيرتكبون تصرفات غير مشروعة تهدف إلى غش العملاء أو المستثمرين لتحقيق مصالحهم الخاصة قد ينعكس أثرها على سوق تداول الأوراق المالية، فشركات الوساطة المالية تلعب دوراً اقتصادياً كبيراً لذلك فإن أي خلل في عملها يتعدى أثره دائرة المصالح الخاصة التي تحميها المسؤولية المدنية، ومن ثم صار من اللازم أن يتدخل المشرع ليفرض جزاءات رادعة للمخالفات التي يرتكبها القائمون على إدارة هذه الشركات، وبناء على ذلك قد ترى شركات الوساطة أن مسؤوليتها الجزائية قد انعقدت وهذا ما سنتناوله في المطلب الأول بينما نخصص المطلب الثاني للمسؤولية الإدارية والتأديبية .

المطلب الأول

المسؤولية الجزائية

تشكل التصرفات المخلة بالإلتزامات القانونية بعدم الغش والإحتيال والتزوير والخداع والتي قد تصدر عن الوسطاء في بورصة الأوراق المالية جرائم يعاقب عليها قانون العقوبات وقانون الأوراق المالية، وهذه الجرائم لا تشكل اعتداءً على المستثمرين فحسب بل تعتبر اعتداءً على بورصة الأوراق المالية بشكل عام، كما تعتبر من الجرائم الإقتصادية فهي عبارة عن أعمال تخالف القواعد المقررة لتنظيم السياسة الاقتصادية للدولة[1]، وقد منح القانون هيئة الأوراق المالية صلاحية إجراء التحقيق وإيقاع العقوبات الجزائية والإدارية وحدد المحكمة المختصة

---

[1]. عبد الحميد الشواربي، 1985م، الجرائم المالية والتجارية، دار المطبوعات الجامعية، الإسكندرية، ص14.

بجرائم الأوراق المالية وهي محكمة بداية عمان.

نص قانون العقوبات الأردني على تجريم المضاربات غير المشروعة والتي ترتكب في البورصة حيث جاء فيها " يعاقب بالحبس مدة لا تزيد على سنة وبغرامة مالية لا تزيد على مائة دينار كل من توصل بالغش لرفع أو تخفيض أسعار البضائع أو الأسهم المتداولة في البورصة ولا سيما : 1) بإذاعة وقائع مختلفة أو ادعاءات كاذبة، أو 2) بتقديم عروض البيع أو الشراء قصد بلبلة الأسعار، أو 3) بالإقدام على أي عمل من شأنه إفساد قاعدة العرض والطلب في السوق"[1]، وقد ورد هذا النص مطلقاً فلم يقتصرعلى عدم مشروعية تصرفات الوسطاء التي تهدف إلى التلاعب في السوق، إنما يمتد إلى أي شخص يحاول التلاعب في السوق سواء كان من الوسطاء أو المستثمرين أو غيرهم من الأشخاص فلم تحدد المادة (435) من قانون العقوبات صفة الأشخاص القائمين بالتلاعب، ويلاحظ على هذا النص أنه لم يترك للقضاء حريه إختيار العقوبة بل حدد العقوبة بالحبس والغرامة معاً.

وقد تعد جريمة المضاربة غير المشروعة التي ترتكب في البورصة من الجرائم الإقتصادية بموجب قانون الجرائم الأقتصادية الأردني رقم (11) لسنة 1993، فقد نصت المادة (3/أ) من هذا القانون على أن " تشمل الجريمة الأقتصادية أي جريمة..... تلحق الضرر بالمركز الإقتصادي للمملكة، أو بالثقة العامة بالإقتصاد الوطني، أو العملة الوطنية، أو الأسهم، أوالسندات، أو الأوراق المالية المتداولة، أو اذا كان محلها المال العام"[2]، كما أنها قد تعتبر كذلك بموجب المادة (3/ج) التي نصت على أنه " تعتبر الجرائم المنصوص عليها في المواد المبينة

---

1. المادة (435) من قانون العقوبات الاردني رقم (16) لسنة 1960.

2. تعتبر الأموال المملوكة للبنوك والشركات المساهمة العامة ومؤسسات الأقراض المتخصصة أو الخاضعة لإدارتها من الأموال العامة لأغراض قانون الجرائم الإقتصادية لسنة 1993، المادة (2) من قانون الجرائم الإقتصادية.

أدناه من قانون العقوبات جرائم إقتصادية اذا توافرت فيها الشروط المنصوص عليها في الفقرة (أ) من هذه المادة : ..... 6- جرائم المضاربات غير المشروعة خلافاً لأحكام المادة (435) من قانون العقوبات".

يتضح من نص المادة (3) بأن أي جريمة تلحق الضرر بالأسهم أوالسندات أوالأوراق المالية المتداولة ومنها جريمة المضاربة غير المشروعة تعد جريمة إقتصادية، وبالإضافة الى العقوبات المنصوص عليها بموجب قانون العقوبات، يفرض على جريمة المضاربة غير المشروعة عقوبات إضافية تتمثل بتضمين مرتكب أي منها قيمة أو مقدار الأموال التي حصل عليها نتيجة إرتكابه الجريمة وكذلك النفقات القضائية والإدارية التي ترتبت عليها، وللمحكمة أن تقضي بالعزل من العمل وبغرامة لا تتجاوز مائة ألف دينار[1].

ويترتب على إعتبار جريمة المضاربة غير المشروعة أو غيرها من الجرائم المتعلقة بالأوراق المالية جريمة إقتصادية نتائج مهمة تتمثل بما يلي:

1- لا يجوز للمحكمة بموجب نص المادة (4/ج) من قانون الجرائم الإقتصادية استعمال الأسباب المخففة التقديرية لتنزيل العقوبة عن الحد الأدنى المقرر لهذه الجرائم وبذلك يعطل هذا النص نص المادة (100) من قانون العقوبات الأردني الذي أخذ بالأسباب المخففة، ومع ذلك يجوز للمحكمة الأخذ بالأسباب المخففة اذا قام أحد الشركاء بالتبليغ عن الجريمة وقبل صدور الحكم النهائي بها اذا أدى هذا التبليغ الى رد المال محل الجريمة[2].

2- لا يجوز للمحكمة بموجب المادة (4/ج) دمج العقوبات المقررة لهذه الجرائم اذا تعددت الجرائم التي أدين بها أي شخص بمقتضى أحكام هذا القانون، ويهدف هذا المنع الى

---

[1]. المادة (4) من قانون الجرام الإقتصادية الأردني لسنة 1993م.

[2]. المادة (7/ب) من قانون الجرائم الأقتصادية.

تشديد العقوبات على مرتكبي هذه الجرائم نظراً لإرتباطها بمدخرات المستثمرين وتأثيرها السلبي على الأقتصاد الوطني، ويعطل هذا النص أيضاً إمكانية دمج العقوبات التي نصت عليها المـادة (72) من قانون العقوبات الأردني.

وتجدر الإشارة الى أن القانون يعاقب علـى الـشروع بجريمـة المـضاربة غيـر المشروعة[1] وقد يكون الشروع تاماً أو ناقصاً، وتخفض العقوبات في هذه الحالة بنـسب معينـة نصت عليها المواد (68، 70) من قانون العقوبات، ومع ذلك قد يعفى مـن العقوبـة أي مـن الشركاء في جريمة المضاربة غير المشروعة من غير المحرضين في حالة الشروع الناقص إذا بادر بتبليغ السلطات المختصة بالجريمة قبل إكتشافها وأدى هذا التبليغ الـى رد المـال محـل الجريمة[2].

وبالإضافة لقانون العقوبات وقانون الجرائم الإقتصادية، حددت تشريعات الأوراق المالية الأفعال التي قد تصدرعن شركات الوساطة المالية وتشكل مخالفة لأحكام القانون منها قيام هـذه الشركات بممارسة أعمالها دون الحصول على ترخيص من مجلـس مفوضـي هيئـة الأوراق المالية أو عدم قيامها بتجديد الترخيص[3]، ويعتبر أيضا مخالفة لأحكام قانون الأوراق المالية قيام شركات الوساطة بما يلي: 1- تقديم بيانات غير صحيحة أو مضللة في أي من الوثائق التي يـتم تقديمها إلى هيئة الأوراق المالية، 2- عرض أوراق مالية أو بيعها بناءً على معلومـات غيـر صحيحة أو مضللة بشأن الحقوق والميزات التي تمنحها الأوراق المالية التي تـم عرضـها أو بيعها، أو بشأن طبيعة الأعمال التي يمارسها المصدر أو مدى نجاح تلك الأعمال أو الأوضـاع المالية للمصدر أو التوقعات المستقبلية له، 3- أي خداع أو تضليل يتعلق بالأوراق المالية أو أي

---

[1]. المادة (437) من قانون العقوبات.

[2]. المادة (7) من قانون الجرائم الإقتصادية.

[3]. المادة (47/أ) من قانون الأوراق المالية.

ممارسة محظورة فيما يتعلق بالأعمال المرخصة وفقا لأحكام قانون الأوراق المالية[1].

كما يحضر على شركات الوساطة تداول أوراق مالية أو حمل الغير على تداولها بناء على معلومات داخلية[2]، أو أستغلال هذه المعلومات أو أية معلومة سرية لتحقيق مكاسب مادية أو معنوية لها أو لغيرها، أو إفشاء المعلومات الداخلية لغير مرجعه المختص أو القضاء[3]، أو بث الشائعات أو إعطاء معلومات أو بيانات أو تصريحات مضللة أو غير صحيحة قد تؤثر على سعر أي ورقة مالية أو على سمعة أي جهة مصدرة، أو التأثير على المعاملات المتعلقة بالأوراق المالية سواء بشكل منفرد أو بالتواطؤ مع الغير بقصد إعطاء صورة غير صحيحة عن سعر أي ورقة مالية أو حجم تداولها أو عن سعر أو حجم تداول أي أوراق مالية أخرى ذات علاقة[4]، وتعتبر شركة الوساطة أو أحد معتمديها[5] مرتكبة لجرم التزوير والإحتيال في حالة البيع أو التصرف بالأوراق المالية دون تفويض خطي من مالكها أو دون وجود إتفاقية خطية تخوله بذلك[6]، وقد تشكل هذه الأفعال التي تصدر عن شركات الوساطة المالية جرائم إقتصادية أذا إنطبقت عليها الشروط التي نصت عليها المادة (3) من قانون الجرائم الإقتصادية.

[1]. المادة (107/ أ، ب، د) من قانون الأوراق المالية.

[2]. المعلومات الداخلية وفقا للمادة (2) من قانون الأوراق المالية هي المعلومات غير المعلن عنها المتعلقة بمصدر او أكثر، أو بورقة مالية او أكثر، والتي قد تؤثر على سعر أي ورقة مالية في حال الاعلان عنها، ولا يشمل ذلك الأستنتاجات المبنية على الدراسات والبحوث والتحاليلالإقتصادية المالية.

[3]. المادة (108) من قانون الأوراق المالية .

[4]. المادة (109) من قانون الأوراق المالية .

[5]. المعتمد وفقا للمادة (2) من قانون الأوراق المالية هو الشخص الطبيعي الذي يكون عضوا في مجلس إدارة شركة خدمات مالية، أو هيئة مديريها، أو مديرا، أو مسئولا أداريا، أو موظفا فيها، أو ممن يشغل وضعا مشابها في الشركة، أو يمارس صلاحيات مماثلة لدى وسيط مالي، أو وسيط لحسابه، أو أمين أستثمار، أو مدير أستثمار، أو مستشار مالي، أو مدير أصدار، أو شركة خدمات مالية، ولا يشمل ذلك المستخدمين في الوظائف المكتبية وتلك التي لا علاقة لها بالنشاط المتعلق بالأوراق المالية.

[6]. المادة (63/ج) من قاون الأوراق المالية.

وتختص محكمة بداية عمان بإيقاع العقوبات المتعلقة بجرائم الأوراق المالية، وقد يكون الإختصاص لمحكمة أمن الدولة اذا كانت تشكل جرائم إقتصادية بموجب الشروط التي نصت عليها المادة (3) من قانون الجرائم الإقتصادية[1]، وقد حدد قانون الأوراق المالية العقوبات التي تفرض على مرتكبي هذه المخالفات بما يلي :

1) غرامة لا تزيد على مبلغ (100000) دينار بالإضافة إلى غرامة لا تقل عن ضعف الربح الذي حققه المخالف أو ضعف الخسارة التي تجنبها على أن لا تزيد على خمسة أضعاف ذلك الربح أو الخسارة[2].

2) الحبس مدة لا تزيد على ثلاث سنوات في حالة تصرف شركات الوساطة بأوراق مالية دون تفويض خطي من مالكها أو دون وجود اتفاقية خطية تخوله ذلك، أو في حالة قيام الوسيط بتداول أوراق مالية أو حمل الغير على تداولها بناء على معلومات داخلية، أو استغلاله معلومات داخلية أو سرية لتحقيق مكاسب مادية أو معنوية، أو إفشاء المعلومات الداخلية لغير القضاء أو المرجع المختص، كما يعاقب بالحبس مدة لا تزيد على ثلاث سنوات في حالة قيام الوسيط ببث الشائعات أو ترويجها أو التأثير على المعلومات المتعلقة بالأوراق المالية خلافاً لما نصت عليه المادة (109) من قانون الأوراق المالية[3].

3) الحبس مدة لا تزيد على سنة لقيام الوسيط بممارسة أعماله دون الحصول على ترخيص من مجلس مفوضي هيئة الأوراق المالية ، أو في حالة قيام شخص طبيعي بمزاولة

[1]. بموجب نص المادة (6/ب) من قانون الجرائم الإقتصادية الأردني لرئيس الوزراء إحالة أي من الجرائم المنصوص عليها في هذا القانون الى محكمة أمن الدولة بمقتضى الصلاحيات المقررة له بموجب أحكام قانون محكمة أمن الدولة .

[2]. المادة (110/أ) من قانون الأوراق المالية .

[3]. المادة (110/ب/1) من قانون الأوراق المالية.

أعمال المعتمد قبل إعتماده لدى هيئة الأوراق المالية[1].

والأصل أن تحكم المحكمة بكلتا العقوبتين الحبس والغرامة معا وليس لها حرية اختيار العقوبة إلا إذا كان ارتكاب المخالفة للمرة الأولى أو إذا أودع المخالف لصندوق المحكمة أو لهيئة الأوراق المالية مبلغا كافيا لدفع قيمة الغرامات التي قد يحكم بها، شريطة دفعها قبل اكتساب الحكم الدرجة القطعية[2] .

لقد فعّل قانون الأوراق المالية نص المادة (9) من قانون أصول المحاكمات الجزائية الأردني، التي نصت على أن يساعد المدعي العام في إجراء وظائف الضابطة العدلية جميع الموظفين الذين خولوا صلاحيات الضابطة العدلية بموجب هذا القانون والقوانين والأنظمة ذات العلاقة، فقد أعطى قانون الأوراق المالية الجهة المختصة في هيئة الأوراق المالية وهي هيئة إدارية صلاحيات الضابطة العدلية، من خلال منحها سلطة إجراء أي تحقيق أو تفتيش أو تدقيق لتحديد ما إذا كان أي شخص قد ارتكب مخالفة أو إتخذ إجراءات تحضيرية تؤدي إلى إرتكاب مخالفة لأي من أحكام قانون الأوراق المالية والأنظمة والتعليمات الصادرة بمقتضاه[3]، كما أعطيت الهيئة صلاحيات المدعي العام وتتمثل بالتحقيق في أية معلومات أو ظروف أو ممارسات تراها ضرورية وملائمة لتنفيذ أحكام قانون الأوراق المالية والأنظمة والتعليمات الصادرة بمقتضاه، ولها أيضا تدقيق الوثائق والسجلات العائدة لشركات الوساطة ومعتمديها أو أية جهة خاضعة لرقابتها وطلب حضور الشهود وسماع شهادتهم تحت القسم، وتقديم أي وثائق ومستندات ذات علاقة بموضوع التحقيق[4].

---

[1]. المادة (110/ب/2) من قانون الأوراق المالية.

[2]. المادة (110/ج) من قانون الأوراق المالية .

[3]. المادة (17/أ) من قانون الأوراق المالية.

[4]. المادة (17/ب،ج) من قانون الأوراق المالية.

المطلب الثاني

المسؤولية الإدارية والتأديبية

تمتاز الأسواق المالية بأنها أسواق منظمة يضع القانون القواعد والأحكام المنظمة لعملها، وتتولى إدارتها والإشراف عليها هيئات إدارية، ويهدف هذا التنظيم إلى حماية مدخرات الجمهور وضمان مشاركتها في التنمية الاقتصادية للدولة .

لذلك أناط المشرع الأردني بهيئة الأوراق المالية والبورصة الإشراف والرقابة على شركات الخدمات المالية، وأعطى لها سلطة توقيع الجزاءات الإدارية في حالة مخالفتها لأحكام القانون، وفي مصر تخضع الشركات العاملة في مجال الأوراق المالية للجزاءات الإدارية التي تفرضها هيئة سوق المال في حالة خروجها عن أحكام قانون سوق المال ولائحته التنفيذية، وفي فرنسا يحق للجنة عمليات البورصة (COB) توقيع الجزاءات الإدارية على شركات إدارة المحافظ وعلى مديريها في حالة مخالفة أحكام القانون والتي تتنوع بين الإنذار واللوم والغرامة المالية ومنع مزاولة المهنة[1].

وبناء على ما تقدم سنبين الأفعال التي تصدر عن شركات الوساطة والتي تشكل مخالفات لقانون الأوراق المالية والأنظمة والتعليمات الصادرة بمقتضاه، كما سنبين القيود التي ترد على سلطة الهيئات الإدارية في توقيع العقوبة الإدارية.

بإستقراء النصوص القانونية المتعلقة بالمخالفات الإدارية نجد أن الأفعال التي تشكل مخالفات تتمثل بمايلي :

أولاً: إرتكاب مخالفة لأحكام قانون الأوراق المالية والأنظمة والتعليمات والقرارات الصادرة بمقتضاه.

---

[1]. المادة (71) من قانون تطوير الأنشطة المالية الفرنسي الصادر في 2 يوليو 1996.

ثانياً: القيام عمدا بالمساعدة أو التحريض أو تقديم المشورة أو أمر أي شخص بارتكاب أي مخالفة .

ثالثاً: الإدلاء أو التسبب بالإدلاء أو تقديم معلومات غير صحيحة أو مضللة تتعلق بمعلومات جوهرية وذلك في أي طلب أو تقرير مقدم إليها أو إخفاء معلومات تتعلق بمعلومات جوهرية كان يتوجب عليه ذكرها بالتقرير أو الطلب.

رابعاً: عدم استجابة شركة الوساطة لطلب هيئة الأوراق المالية بتقديم الوثائق والمستندات اللازمة أو بالحضور أو بالحضور للإدلاء بالشهادة[1].

فإذا تبين لمجلس مفوضي هيئة الأوراق المالية بعد إجراء التحقيق مع الشخص المعني أو سماع أقواله، بأنه قد ارتكب أي مخالفة أو اتخذ إجراءات تحضيرية تؤدي إلى ارتكاب مخالفة لأي من أحكام هذا القانون والأنظمة والتعليمات والقرارات الصادرة بمقتضاه فللمجلس إتخاذ تدبير أو أكثر من التدابير التالية:

1) نشر نتائج التحقيق.

2) إصدار أمر للشخص المخالف وخلال المدة التي يحددها المجلس بالتوقف عن ارتكاب المخالفة أو التسبب بارتكابها، أو اتخاذ إجراءات تحضيرية تؤدي إلى ارتكابها أو بإزالتها حسب مقتضى الحال.

3) فرض غرامات مالية.

4) تعليق أو إلغاء ترخيص أو اعتماد الشخص المخالف إذا كان مرخصاً له أو معتمداً، حسب مقتضى الحال[2].

---

[1]. المواد (18/أ و 22/أ) من قانون الأوراق المالية الأردني رقم (76) لسنة 2002.

[2]. المادة (21/ب) من قانون الأوراق المالية .

كما تخضع شركات الوساطة –على اعتبار أن عضوية البورصة تتكون من الوسطاء وأي جهة أخرى يحددها مجلس إدارة البورصة – لرقابة وإشراف بورصة عمان التي لها سلطة إيقاع العقوبات التأديبية بواسطة مديرها التنفيذي، فإذا تبين بأن أي عضو أو أحد الأشخاص المرتبطين به[1] قد خالف أحكام القانون أو الأنظمة أو التعليمات أو القرارات الصادرة بمقتضاه، أو خالف أحكام الأنظمة الداخلية والتعليمات الصادرة عن البورصة أو اتخذ إجراءات تحضيرية تؤدي إلى مثل هذه المخالفة يعاقب بواحدة أو أكثر من العقوبات التالية :

1- التنبيه، 2- الإنذار، 3- فرض غرامة مالية لا تقل عن مائة دينار ولا تتجاوز عشرة آلاف دينار، 4- فرض قيود على نشاطه أو أي من الأشخاص المرتبطين به للمدة التي يحددها مجلس الإدارة، 5- إنهاء العضوية[2].

ذكرنا أن للسلطة الإدارية والمتمثلة بهيئة الأوراق المالية ومجلس إدارة بورصة صلاحية إيقاع العقوبات الإدارية والتأديبية على شركات الوساطة، لكن هذا لايعني حرمان الشركات المخالفة من حقوقها التي يتعين توفرها عند توقيع هذه المخالفات، وبالتالي هناك ضمانات تتمتع بها هذه الشركات في مواجهه السلطة الإدارية تتمثل بما يلي:

أولاً : مبدأ الشرعية الإدارية: لا يجوز للهيئات الإدارية توقيع جزاء لم يرخص به المشرع إبتدأ، فالجزاء الإداري هو إجراء مقيد لحرية المواطنين لا يوقع إلا بناء على نص قانوني، حيث أن للمشرع وحده سلطة تحديد الإجراءات المقيدة للحريات والحقوق الأساسية[3].

---

[1]. يقصد بالأعضاء المرتبطين بالعضو أعضاء مجلس إدارة شركة الوساطة أو هيئة مديريها حسب واقع الحال وموظفيها، المادة (2) من النظام الداخلي لبورصة عمان لعام 2004.

[2]. المادة (36/أ) من النظام الداخلي لبورصة عمان لسنة 2004.

[3]. سامي الشوا، القانون الإداري الجزائي، دار النهضة العربية، القاهرة، 1996م، ص142.

راجع هشام فضلي، إدارة محافظ الأوراق المالية لحساب الغير، دار الجامعة الجديدة، الأسكندرية، 2004م، ص149.

ثانياً : حق الدفاع : لقد كفلت كافة التشريعات مبدأ الدفاع للمتهم فلايجوز توقيع أي جزاء إلا بعد مواجهة المخالف بالوقائع المنسوبة إليه وسماع أقواله بشإنها، وتطبيقا لذلك فقد أجاز قانون الأوراق المالية لشركات الوساطة في حالة فرض إجراء مؤقت يتمثل بوقف نشاطها تقديم طلب لسماع أقوالها لهيئة الأوراق المالية أو لإلغاء هذا الإجراء المؤقت أو تعليقه أو تقييده[1].

ثالثاً : مبدأ التناسب يجب أن تتناسب العقوبة التي تفرضها السلطات الإدارية مع المخالفة المرتكبة، فيجب على مجلس مفوضي هيئة الأوراق المالية أن يراعي في قراره بفرض الغرامة – إن فرضها – ومقدارها يتناسبان مع متطلبات المصلحة العامة أخذاً بعين الاعتبار الأمور التالية :

أولاً: إن المخالفة تضمنت خداعاً أو احتيالاً أو تلاعباً أو تجاهلاً متعمداً أو إهمالاً جسيماً للمتطلبات المنصوص عليها في قانون الأوراق المالية.

ثانياً: أن المخالفة ترتب عليها إضراراً بأي شخص بصورة مباشرة أو غير مباشرة.

ثالثاً: أن المخالفة نجم عنها إثراء غير مشروع مع الأخذ بعين الإعتبار التعويضات التي يتم دفعها للمتضررين من إرتكاب المخالفة.

رابعاً: أي أمر آخر تستوجبه مقتضيات العدالة والإنصاف[2].

---

[1]. المادة (19/د) من قانون الأوراق المالية.

[2]. المادة (22/ب) من قانون الأوراق المالية الأردني رقم (76) لسنة 2002.

الخاتمة:

لقد كان هذا البحث ومنذ بنيت أفكاري محاولة متواضعة مني لبيان ماهية تداول الأوراق المالية والأحكام المتعلقة بها، ودراسة عقد الوساطة الذي يربط بين المستثمر وهو الطرف الضعيف في هذه العلاقة العقدية وشركات الوساطة كسبيل لإثراء المكتبة الأردنية القانونية بعمل متواضع.

بدأ الأردن بتطوير سوق رأس المال بإنشاء السوق المالي(بورصة عمان) والذي يتكون من سوق الإصدار وهو السوق الذي يتم فيه إصدار الأوراق المالية، وسوق التداول والذي يتم فيه تداول الأوراق المالية التي سبق إصدارها، وهيئة الأوراق المالية وهي الجهة الرقابية على سوق رأس المال الأردني، ومركز إيداع الأوراق المالية والذي يختص بتسجيل الأوراق المالية ونقل ملكيتها وتسويتها، كما قام المشرع بسن قانون الأوراق المالية رقم (23) لسنة 1997م والمعدل بموجب القانون رقم (76) لسنة 2002م.

ونظراً لأهمية موضوع الوساطة المالية وإرتباطه برأس المال الوطني ومدخرات المستثمرين، قد تعرضت في بحثي هذا (النظام القانوني للوساطة في سوق عمان المالي وفقاً للتشريعات التجارية الأردنية) الى القواعد والإجراءات المنظمة للعمليات المرتبطة بتداول الأوراق المالية نظراً لإرتباط عملية التداول بموضوع عقد الوساطة وكونها الهدف من إبرام هذا العقد، ومن ثم ترخيص شركات الوساطة والخدمات المالية التي تقدمها في فصل تمهيدي.

وقد تناولت في الفصل الأول دراسة عقد الوساطة من حيث خصائصه وإنشائه والتكييف القانوني له ومسألة القانون الواجب التطبيق على العلاقة القانونية التي تربط الوسطاء الماليين بعملائهم والتي يشوبها عنصر أجنبي، وكيفية إنتهائه. ومن ثم تعرضت في الفصل الثاني الى إلتزامات الوسيط التي يفرضها عقد الوساطة وقانون الأوراق المالية والأنظمة والتعليمات

الصادرة بمقتضاه وأهمها الإلتزام بالإفصاح والإعلام، وتلقي وتنفيذ أوامر البيع والشراء (التفاويض الصادرة من المستثمرين) وإدارة محافظ الأوراق المالية عندما يكون الوسيط مرخصاً لمزاولة نشاط إدارة الإستثمار بموجب تعليمات الترخيص والإعتماد للخدمات المالية وتنظيمها، ثم تعرضت للحقوق التي يرتبها له عقد الوساطة، وهي الحق في العمولة وإسترداد النفقات والمصاريف التي قام الوسيط بأدائها تنفيذاً لوكالته والحق في الإحتباس. وقد تناولت في الفصل الأخير مسؤولية الوسيط المدنية الناتجة عن إخلاله بإلتزاماته، والحالات التي يُعفى فيها الوسيط من المسؤولية وشروط تعديل مسؤوليته وأخيراً مسؤولية الوسيط الجزائية والإدارية.

وقد توصلت إلى النتائج التالية:

1- يتم تداول الأوراق المالية في بورصة عمان بعد إتمام إجراءات التسجيل والإيداع لدى مركز إيداع الأوراق المالية والإدراج في سجلات البورصة، فقد ألغى المشرع الأردني الشكل المادي للأوراق المالية واعتمد القيود الإلكترونية لحسابات الأوراق المالية.

2- تخضع شركات الوساطة لإجراءات وشروط تأسيس الشركات وفقاً لأحكام قانون الشركات الأردني.

3- تعد الكتابة شرطاً لازماً لانعقاد عقد الوساطة ويؤدي تخلفها إلى بطلانه، لكن ذلك لايعني ضرورة توافرها كشرط للإثبات حيث يمكن إثبات عقد الوساطة بكافة طرق الإثبات.

4- يجوز للوسيط المالي خلافاً للقواعد العامة التعامل عن طريق شراء الأوراق المالية المخول ببيعها لحسابه الخاص والعكس من ذلك يجوز له بيع الأوراق المالية من حساب الوسيط الخاص لصالح عميله.

5- يعتبر عقد الوساطة من عقود المعاوضة وهو عقد ملزم للجانبين وتجاري بالنسبة لكل من طرفيه شركات الوساطة والمستثمرين.

6- إن إنتهاء عقد الوساطة يخضع للقواعد العامة في القانون المدني والتي تنظم انتهاء عقد الوكالة، فلا توجد أحكام قانونية خاصة بانتهاء عقد الوكالة بالعمولة بشكل خاص.

7- إن القاعدة العامة في خضوع العلاقة التي يشوبها عنصر أجنبي بين الوسيط والعميل إلى قانون معين هي ذاتها الواردة على الإلتزامات العقدية أيضاً وهي القانون الذي يختاره أطراف العقد.

8- تصبح شركة الوساطة المالية التي تقدم خدمة إدارة الإستثمار (إدارة محافظ الأوراق المالية) ملتزمة بالمحافظة على حقوق المستثمر المرتبطة بالأوراق المالية، مثل تحصيل أرباح الأسهم وفوائد السندات، والتحقق من صحة القرعة عند أستهلاك بعض الأسهم، وغيرها.

9- تلتزم شركات الوساطة بالتقيد بقواعد السلوك المهني وفقاً لتعليمات مجلس مفوضي هيئة الأوراق المالية والتصرف بأمانة وإخلاص لصالح عملائهم وبشكل يؤدي إلى تعظيم مصالحهم دون ضمان أرباح معينة لهم.

10- هناك موازنة بين إلتزام الوسيط بحفظ السر المهني ومكافحة جريمة غسل الأموال الناتجة من توظيف النصوص القانونية المتعلقة بالإلتزام بحفظ السر لغرض غسل الأموال المتحصلة من إرتكاب جرائم.

11- يحق للوسيط بيع الأوراق المالية المشتراه للعميل، والتي لم يسدد كامل ثمنها دون تلقي أمراً منه وفقاً لشروط معينة.

12- للوسيط الحق في إسترداد النفقات والمصاريف التي تكبدها بالإضافة إلى الفوائد من وقت إنفاق هذه المبالغ، وفقاً للقواعد العامة بإعتبار أن الوسيط هو بمركز الوكيل بالعمولة.

13- إذا لم يقم العميل بالوفاء بإلتزامه بدفع العمولة المترتبة عليه لصالح الوسيط فإن الوسيط يستطيع الحصول على حقه في العمولة والأموال التي دفعها تنفيذا لأمر عميله وكذلك الفوائد من تاريخ تنفيذ الأمر عن طريق (الاحتباس) فيحتبس جزءاً من الأموال التي تحصلت نتيجة بيع الأوراق المالية العائدة لعميله والعكس من ذلك فيستطيع الوسيط المالي احتباس الأوراق المالية التي قام بشرائها لصالح عميله إذا لم يقم بدفع ما هو مترتب بذمته من إلتزامات وهو صورة من صور الدفع بعدم التنفيذ .

14- لم يتضمن قانون الأوراق المالية والأنظمة والتعليمات الصادرة بمقتضاه أي نص يلزم الوسيط (الذي يقتصر عمله على تقديم خدمات الوساطة المالية)، ببذل عناية خاصة عند تنفيذ أوامر البيع والشراء التي يصدرها العملاء بخلاف الوسيط الذي يدير محافظ الأوراق المالية، فإنه يلتزم ببذل عناية المهني الحريص.

15- لا يجوز من حيث المبدأ فسخ أو إبطال عقود تداول الأوراق المالية التي تبرم بين الوسطاء.

16- أعطى قانون الأوراق المالية الجهة المختصة في هيئة الأوراق المالية وهي جهة إدارية صلاحيات الضابطة العدلية من خلال منحها صلاحيات التحقيق والتفتيش وتدقيق الوثائق والسجلات العائدة لشركات الوساطة.

وفي النهاية فإنني أقترح بعضا من التوصيات التي آمل أن أراها في يوم من الأيام مثار تطبيق عملي:-

1- ضرورة تعديل الأنظمة والتعليمات الصادرة بموجب قانون الأوراق المالية بما يتضمن تحديد عمولة شركات الوساطة، وعدم تحديدها بموجب قرارات تصدر عن هيئة الأوراق المالية.

2- ضرورة استحداث نص تشريعي ينظم نشاطات شركات الوساطة المتعلقة بالترويج والإعلان لخدماتها على غرار ما فعل المشرع المصري والفرنسي.

3- استحداث نص تشريعي يلزم الوسيط المالي ببذل عناية المهني الحريص عند تنفيذ أوامر عملائه.

4- إجراء دراسة تتعلق بالجوانب القانونية لشركات الوساطة المتعاملة في البورصات الأجنبية تتضمن البحث في حقوقها وإلتزاماتها ومسؤوليتها وفقا للقانون الجديد (قانون تنظيم التعامل بالبورصات الأجنبية لسنة 2008م)، على اعتبار أن هذه الشركات تخضع لشروط وأحكام مختلفة عن تلك التي تخضع لها شركات الوساطة التي تمارس نشاطها في بورصة عمان.

قائمة المراجع:

1-

2- احمد عبد الكريم سلامة. قانون العقد الدولي، ط1، دار النهضة العربية، القاهرة، 2004م.

3- أحمد مراد كاظم، البورصة جهازها، أنواعها، عملياتها، مطبعة الثبات، دمشق،1971م.

4- أنور سلطان، مصادر الإ

5- باسم محمد صالح، القانون التجاري، القسم الاول، النظرية العامة للتاجر، منشورات دار الحكمة. بغداد، 1987م.

6- جديع فهد الفيلة الرشيدي، الودائع المصرفية، دراسة مقارنة بالقانون الكويتي، ط1، دار النهضة العربية، القاهرة، 2003م.

7- خالد جمال احمد حسن، الإلتزام بالإعلام قبل التعاقد، دراسة مقارنة، دار النهضة العربية، القاهرة، 1996م.

8- رزق الله الأنطاكي، ونهاد السباعي، موسوعة الحقوق التجارية، المصارف والأعمال المصرفية، الجزء الثالث 1958م.

الرسائل الجامعية

9- رسمية ابو موسى، الاسواق المالية والنقدية ، ط1، دار المعتز للنشر، عمان،2005م.

10- سميحة القليوبي، شرح العقود التجارية، دار النهضة العربية، القاهرة، 1987م.

1- صالح راشد الحمراني. دور شركات السمسرة في بورصة الأوراق المالية وفقا لقانون رقم (95) لسنة 1992 في شأن سوق رأس المال، رسالة ماجستير، جامعة القاهرة، 2000م.

11- عاشور عبد الجواد عبد الحميد، النظام القانوني للسمسرة في الأوراق المالية، دار النهضة العربية، القاهرة، 1995م.

12- عاشور عبد الجواد عبد الحميد، دور البنك في خدمة الاوراق المالية، دار النهضة العربية، القاهرة، 2003م.

13- عبد الحميد الشواربي، الجرائم المالية والتجارية، دار المطبوعات الجامعية، الإسكندرية، 1985م.

14- عبد الرزاق السنهوري، الوسيط في شرح القانون المدني الجديد. العقود الواردة على العمل، المقاولة والوكالة والوديعة والحراسة، ط3، بيروت، 1998م.

15- عبد القادر الفار، أحكام الإلتزام، أثار الحق في القانون المدني، دار الثقافة، عمان، 2007م.

16- عبد الناصر توفيق العطار، مصادر الإلتزام. مؤسسة البستاني، القاهرة، 1990م.

17- عبدالرزاق السنهوري، الوسيط في شرح القانون المدني، بيروت، 1964م.

18- عزيز العكيلي، القانون التجاري، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، 1995م.

19- عزيز العكيلي، الوسيط في الشركات التجارية، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان2007م.

20- علي العريف، شرح القانون التجاري المصري، ج1، مطبعة لجنة التأليف والترجمة والنشر، القاهرة، 1974م.

2- علي فوزي الموسوي. النظام القانوني لإدارة محفظة الأوراق المالية، رسالة دكتوراة، جامعة بغداد، 2008م.

21- فاروق الأباصيري، عقد الإشتراك في قواعد المعلومات عبر شبكة الأنترنت، دارالجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2002م.

22- فوزي محمد سامي، الشركات التجارية الأحكام العامة والخاصة، دراسة مقارنة. مكتبة دار الثقافة، عمان، 1999م.

3- فيروز سامي عمرو.الجانب القانوني لدور الوسيط في سوق عمان المالي، رسالة ماجستير، الجامعة الأردنية، 1989م.

23- لتزام في القانون المدني الأردني، دراسة مقارنة بالفقه الأسلامي. دار الثقافة، عمان. 2007م.

24- محسن شفيق، الموجز في القانون التجاري، دارالنهضة العربية، القاهرة، 1984م.

25- محمد الشحات الجندي، معاملات البورصة في الشريعة الاسلامية، دار النهضة العربية، القاهرة، 1988م.

26- محمد حسين أسماعيل، القانون التجاري الأردني، بدون دار نشر، عمان.1992م.

27- محمد عبد المنعم رياض، مبادئ القانون الدولي الخاص، مكتبة النهضة المصرية، القاهرة، ط2، 1943م.

28- محمد فريد العريني، القانون التجاري اللبناني، الدار الجامعية للطباعة والنشر، الأسكندرية، 1985م

29- محمد يوسف ياسين، البورصة، منشورات الحلبي الحقوقية ، بيروت ، ط1، 2004م.

30- محمود جمال الدين زكي، مشكلات المسؤولية المدنية، دار النهضة العربية، القاهرة، 1978م.

31- محمود محمد ياقوت، حرية المتعاقدين في اختيار قانون العقد الدولي بين النظرية والتطبيق، منشأة المعارف، الأسكندرية، 2000م.

32- مصطفى رضوان، مدونة الفقه والقضاء في القانون التجاري، ج1، منشأة المعارف، الأسكندرية، بدون سنة النشر.

33- ممدوح الرشيدات، التشريعات المالية والمصرفية، ط2، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان2005م

34- ممدوح الرشيدات، محاضرات في التشريعات المالية والنقدية، ط1، دار الخليج للنشر والتوزيع، عمان،2001م.

35- نزيه محمد الصادق المهدي، الإلتزام قبل التعاقدي بالإدلاء بالبيانات المتعلقة بالعقد وتطبيقاته على أنواع العقود، دار النهضة العربية، القاهرة، 1996م.

4- نصر علي أحمد طاحون. شركة إدارة محافظ الأوراق المالية، اطروحة دكتوراة ، جامعة القاهرة، 2005م.

36- نصر علي طاحون، شركة إدارة محافظ الأوراق المالية، دار النهضة العربية، القاهرة، 2003م

37- هشام فضلي، إدارة محافظ الأوراق المالية لحساب الغير، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2004م

38- هندي منير أبراهيم، الأوراق المالية وأسواق رأس المال، ط1، منشأة المعارف، القاهرة، 1997م.

39- ياسين محمد الجبوري، الوجيز في شرح القانون المدني الأردني، أثار الحقوق الشخصية، أحكام الإلتزامات، الدار العلمية للنشر والتوزيع ودار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان،2003م.

40- يوسف عبيدات، مصادر الإلتزام في القانون المدني، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، 2009م.

الأبحاث

1- جليل حسن الساعدي، تنازع القوانين في التعاقد عبر شبكة الأنترنت، مجلة العلوم القانونية كلية القانون، جامعة بغداد، المجلد الثاني والعشرون، العدد الاول، 2007م.

2- حماد مصطفى غرب، مسؤولية البنك تجاه العميل بصدد إدارة محافظ أوراقه المالية، مجلة الدراسات القانونية، كلية الحقوق، جامعة أسيوط، العدد الأول، 2007م.

3- رشا حطاب، النظام القانوني لإمر البورصة " دراسة تحليلية مقارنة". أبحاث اليرموك، سلسلة العلوم الإنسانية والإجتماعية ، 24(1). 2008م.

4- فائق محمود الشماع، إلتزام البنك بإدارة الأوراق المالية المودعة لديه، بحث مقدم الى مؤتمر أسواق الأوراق المالية والبورصة، دبي (6 مارس 2007).

5- ممدوح محمد الرشيدات، تداول الأوراق المالية في القانون الأردني، بحث مقدم لنقابة المحاميين الأردنيين، 2006م.

التشريعات الأردنية

1- قانون الأوراق المالية الأردني رقم (76) لسنة 2002.

2- القانون المدني الأردني رقم (43) لسنة 1976.

3- قانون التجارة الأردني رقم (12) لسنة 1966.

4- قانون العقوبات الأردني رقم (16) لسنة 1960.

5- قانون الجرائم الإقتصادية الأردني رقم (11) لسنة 1993.

6- قانون تنظيم التعامل في البورصات الأجنبية رقم (50) لسنة 2008، منشور على الموقع الإلكتروني لمركز إيداع الأوراق المالية www.sdc.com.jo.

7- النظام الداخلي لبورصة عمان لسنة 2004، منشورعلى الموقع الإلكتروني لبورصة عمان www.ase.com.jo.

8- النظام الداخلي للعضوية ومعايير السلوك المهني لسنة 2004، منشور على الموقع الألكتروني لمركز إيداع الأوراق المالية www.sdc.com.jo.

9- نظام ترخيص التعامل في البورصات الأجنبية رقم (50) لسنة 2008.

10- النظام الداخلي لصندوق ضمان التسوية، منشور على الموقع الألكتروني لمركز إيداع الأوراق المالية www.sdc.com.jo.

11- تعليمات إصدار الأوراق المالية وتسجيلها لسنة 2005، منشورة على الموقع الإلكتروني لهيئة الأوراق المالية، www.jsc.gov.jo.

12- تعليمات الترخيص والأعتماد للخدمات المالية وتنظيمها لسنة 2005، منشورة على الموقع الإلكتروني لهيئة الأوراق المالية، www.jsc.gov.jo.

13- تعليمات معايير السلوك المهني الخاصة ببورصة عمان لعام 1999، منشورة على الموقع الإلكتروني لبورصة عمان www.ase.com.jo.

14- تعليمات تسجيل وأيداع الأوراق المالية وتسويتها لسنة 2004، منشورة على الموقع الإلكتروني لمركز إيداع الأوراق المالية www.sdc.com.jo.

15- تعليمات تداول الأوراق المالية في بورصة عمان لسنة 2004، منشورة على الموقع الإلكتروني لبورصة عمان www.ase.com.jo.

16- تعليمات التعامل النقدي بين الوسطاء الماليين وعملائهم لسنة 2005، منشورة على الموقع الإلكتروني لهيئة الأوراق المالية www.jsc.gov.jo.

17- تعليمات مكافحة غسل الأموال في أنشطة الأوراق المالية لسنة 2008، منشورة على الموقع الإلكتروني لهيئة الأوراق المالية www.jsc.gov.jo.

المعاهدات الدولية

1. **Hague convention on the law applicable to certain rights in respect of securities with intermediary 2002.**

Abstract

Al-Sheikh, Layth Fawzi. The Legal System for Brokerage in the Amman Stock Exchange According to the Jordanian Commercial Legislation. Master Thesis, Yarmouk University, 2009.

(Supervisor: Dr. Lafi Mohammad Dradkeh)

This study discusses the legal system for brokerage in Amman Stock Exchange according to the Jordanian Commercial Legislation. This study aims to clarify the securities exchange process and its different levels, and it also aim to make clear, the goal of the intermediation for the buying and selling of securities. The use of stock brokers is obligatory in order to invest in securities, and this study aimed to analyze the Intermediation contract, that brings together the investor and the stock broker, to explain its characteristics, and the formation of the contract and the way by which it can be terminated and the legal adaptation for this contract and determining the law that should be administered on this contract in the cases where an foreign component is present.

As for the stock broker's obligations, they are portrayed in notifying or conferring with clients, opening securities accounts, and executing buy and sell orders issued by clients. In addition to these obligations there are also rights for the stock brokers, which are represented by commissions, reimbursement of all costs and expenses incurred on behalf of the client, and the right to withhold a client's assets (for example in the case of non-payment). Any breach concerning the stock broker's obligations could cause civil liability for the stock brokers, which could also lead to penal and disciplinary accountability for the stock broker in case it has committed actions that would be considered criminal according to the Jordanian Penal law and the Jordanian Law of Securities.